

FACULTÉ DE DROIT DE L'UNIVERSITÉ DE PARIS

LE
DROIT DE VOTE

DANS
LES SOCIÉTÉS ANONYMES
EN DROIT ALLEMAND

THÈSE POUR LE DOCTORAT

Présentée et soutenue le vendredi 8 mars 1929, à 2 heures

PAR

Georges DERNIS

Président : M. PERCEROU, professeur.

*Assesseurs : { MM. WAHL, professeur.
LÉVY-ULLMANN, professeur.*

PARIS
LIBRAIRIE DALLOZ

11, RUE SOUFFLOT, 11

—
1929

THÈSE
POUR
LE DOCTORAT

FACULTÉ DE DROIT DE L'UNIVERSITÉ DE PARIS

LE
DROIT DE VOTE

DANS

LES SOCIÉTÉS ANONYMES
EN DROIT ALLEMAND

THÈSE POUR LE DOCTORAT

Présentée et soutenue le vendredi 8 mars 1929, à 2 heures

PAR

Georges DERNIS

Président : M. PERCEROU, professeur.

*Assesseurs : { MM. WAHL, professeur.
LÉVY-ULLMANN, professeur.*

PARIS
LIBRAIRIE DALLOZ

11, RUE SOUFFLOT, 11

—
1929

La Faculté n'entend donner aucune approbation ni improbation aux opinions émises dans les thèses ; ces opinions doivent être considérées comme propres à leurs auteurs.



LE DROIT DE VOTE

DANS

LES SOCIÉTÉS ANONYMES

EN DROIT ALLEMAND

INTRODUCTION

Innover en matière de législation est toujours plus facile que réformer. Il est permis d'hésiter avant de retoucher partiellement une œuvre réalisée d'un trait et animée toute entière du même esprit ; et l'on comprend les scrupules du législateur allemand à se laisser entraîner par les juriconsultes, si nombreux soient-ils, dans une révision du code de commerce de 1897.

Les vœux émis par les congrès de juristes à Heidelberg en 1924, à Cologne en 1926, portent principalement sur les sociétés par actions ; les textes relatifs à l'administration des sociétés anonymes et à l'exercice des droits des actionnaires seraient insuffisants ou périmés. En pratique, on s'en écarte de plus en plus, il faut ou bien forcer les hommes d'affaires à observer la loi ancienne dans toutes ses conséquences, ou bien renoncer audacieusement aux principes désuets et codifier les nouvelles coutumes.

Cette crise du droit des sociétés, que nous nous proposons d'examiner au point de vue du droit de vote des actionnaires, est liée à toutes celles qu'a traversées l'Allemagne en ces dernières années ; une guerre malheureuse, la plus formidable inflation monétaire de l'histoire, des difficultés économiques de toutes sortes ne passent pas dans un pays sans y causer de profonds désordres

Pour échapper aux menaces de ruine, qui constamment pesaient sur elles, les sociétés ont laissé à leurs dirigeants plus d'initiative et des pouvoirs plus étendus ; cependant les actionnaires devenus incapables de contrôler utilement la gestion, cherchaient à réaliser rapidement des bénéfices en spéculant à la bourse. Cet état de chose était trop favorable aux administrateurs de sociétés, pour qu'ils ne songeassent pas à le prolonger le plus possible. Deux facteurs influents les ont servis : les banques par intérêt, les tribunaux par timidité.

Le procédé par lequel en Allemagne les grosses banques et à leur suite les banques de moindre importance ont faussé le mécanisme des sociétés anonymes, est assez original pour mériter une étude approfondie. En appuyant avec les voix des actions en dépôt chez elles, les administrateurs qui pouvaient leur assurer des marchés avantageux, ou plus généralement en représentant ces actions aux assemblées générales d'actionnaires, les banques ont retrouvé une partie de l'influence que leurs capitaux leur donnaient autrefois sur les sociétés de l'industrie et

du commerce. Nous verrons les arguments de droit dont on a essayé de couvrir les nombreuses tractations, qui ont pour objet le droit de vote ; au moins quelques-uns d'entre eux ont trouvé crédit auprès de la jurisprudence. L'évolution, d'ailleurs, s'est faite sans bruit, sans résistance, au milieu du désarroi général ; et les banquiers ont pris la place des associés dans des assemblées déjà désertées. Là, ils ont voté les mesures nécessaires pour installer une majorité à leur convenance et se sont fait souvent élire comme membres du conseil de surveillance.

Les nombreuses modifications aux statuts, qui ont contribué à assurer pour un certain temps le pouvoir aux membres d'une majorité éphémère coïncident avec des augmentations de capital ; elles ont permis de créer de nouveaux types d'actions, dont le caractère commun est de donner à leurs détenteurs des pouvoirs exceptionnels de gestion. Mais il fallut, la plupart du temps, que les titres en dépôt chez les banques soient représentés, pour assurer le succès des innovations proposées ; l'urgence des décisions à prendre ne faisait de doute pour personne : il fallait, disait-on, sauver le patrimoine national près de tomber aux mains des étrangers !

Devant d'aussi impérieuses nécessités et faute de texte condamnant expressément ces combinaisons, les juges allemands ont cru devoir s'incliner. La paix n'était pas signée depuis un an, que les actions de

« protection » (Schutzaktien) ou de « vote plural » (Mehrstimmrechtsaktien), avaient déjà vu le jour ; elles se sont multipliées durant toute l'inflation, et si depuis l'apparition du Reichsmark il en est moins créé, leur nombre et leur influence n'en restent pas moins prodigieux. Le danger qui a servi de prétexte à leur développement est passé depuis longtemps, elles continuent à jouer un rôle considérable. Ce n'est plus le capital qui gouverne dans les sociétés anonymes, ce sont les personnes installées pour la vie au conseil de surveillance.

Les changements qui en sont résultés, peuvent présenter des avantages économiques, faciliter les accords entre industriels, maintenir une certaine orientation des entreprises ; ils donnent aussi lieu à des abus que les juges sont actuellement hors d'état de réprimer. Le Reichsgericht ou cour suprême après avoir approuvé l'émission d'actions inconnues du code de commerce « dans l'intérêt de la société » serait malvenu d'en interdire l'usage comme « contraire aux bonnes mœurs ». N'étant armée par aucune loi, il est impossible à la jurisprudence allemande de revenir sur ses propres décisions et grâce à cette situation, prévenir les abus reste une chimère, les réprimer une utopie. La transformation des sociétés anonymes est à bien des points de vue un fait accompli, qui n'est peut-être lui-même qu'un élément d'une évolution générale des groupements économiques.

Des besoins d'ordre financier, contemporains de

l'inflation monétaire et du danger d'emprise par l'étranger ont également provoqué la création d'actions d'un nouveau genre. Ces titres, dits « de réserve » ou de « stock » (Vorratsaktien) ont aussi contribué à protéger les administrateurs en exercice contre les coups d'ambitieux adversaires ; car, malgré leur objet proprement financier, ces actions étaient gratifiées d'un droit de vote normal dont on aurait eu tort de ne pas faire usage, et les difficultés de trésorerie, réelles ou fictives, ont été exploitées pour confirmer les pouvoirs de la majorité. Celle-ci ne trouve ici aucun frein pour gêner son indépendance, pas même celui d'une intervention possible des tribunaux ; jamais personne, en effet, n'est venu demander aux magistrats d'apprécier ce nouveau moyen de contrôler une société. Ils s'y sont néanmoins montrés favorables.

La création des actions de vote plural et des actions-stock a été grandement favorisée par cette règle qu'une majorité peut imposer à une minorité de renoncer à son droit de souscrire aux augmentations du capital social.

On a essayé de justifier les actions créées pour les conseils, en disant qu'elles permettaient de balancer l'influence des titres en dépôt. En réalité, l'ensemble de ces innovations est conforme à la fois aux intérêts économiques des banquiers des chefs d'industrie et des gros commerçants. Elles ont confirmé leur solidarité, appuyé leurs ententes, et sous le haut patronage d'un gouvernement consentant

déterminé la nouvelle forme juridique de l'Economie allemande réorganisée. Et rien ne nous autorise à prévoir un revirement ou une évolution d'un sens opposé à celle que nous allons décrire. Ainsi il n'y aurait d'autre moyen légal de rendre à nouveau la pratique conforme à la volonté du législateur, que de changer l'expression de cette dernière. La solution qui consistait simplement à encourager de diverses façons les sociétés qui en abandonnent les nouvelles formes n'a rien donné.

Dans notre étude du droit de vote dans les sociétés par actions en droit allemand nous aurons donc à examiner successivement les principes de la législation en vigueur et les applications qui en ont été faites. En cette matière le code de commerce n'a fait que reproduire la loi du 10 juillet 1884 ; et cette dernière a elle-même plus de ressemblance avec la loi française du 24 juillet 1867 que la première loi impériale sur les sociétés par actions du 11 juin 1870. La dernière évolution des Sociétés par actions, en désaccord avec cette législation, fera l'objet de la deuxième et de la troisième partie, qui traiteront l'une de l'exercice et l'autre de l'étendue du droit de vote. Nous ne pouvons malheureusement pas développer toutes les conséquences réelles de la législation allemande sur ce point ; nous serions entraînés à examiner tous les droits que l'actionnaire défend par celui de voter librement.

Enfin nous terminerons par l'examen des divers projets de réforme, en résumant l'argumentation

qu'à l'appui de chacun d'eux leurs partisans ont invoquée.

Et puisque nous devons rester dans un cadre assez étroit, nous n'aurons pas besoin de consacrer des développements spéciaux aux sociétés en commandite par actions. Ce type de société est d'ailleurs peu répandu en Allemagne, il n'y en a qu'une centaine environ, très importantes il est vrai, les sociétés anonymes étant plus de douze mille à l'heure actuelle. Il n'offre de plus aucune particularité en matière de droit des actions et il ne faudra pas s'étonner des allusions que nous y ferons à propos de telle ou telle grosse entreprise allemande, sans être en théorie sorti du domaine des sociétés anonymes.

Ayant donc opposé à la législation en vigueur, les méthodes appliquées dans le monde économique et les solutions admises par la jurisprudence, nous essaierons d'apprécier les besoins de réforme qui se dégagent de cette contradiction, et les moyens proposés pour redonner au code de commerce toute sa force d'application. En France notamment, l'introduction des actions à droit de vote plural a suscité de vives polémiques et le législateur serait sur le point d'intervenir; il est à prévoir que les expériences faites à l'étranger ne seront pas sans influencer une revision éventuelle du droit français.

PREMIÈRE PARTIE

Les principes du Code de commerce allemand

CHAPITRE PREMIER

L'ACTION, SOURCE DU DROIT DE VOTE.

Quiconque a souscrit une part du capital d'une société anonyme, devient par le fait même de l'engagement pris, titulaire de droits et d'obligations et le titre qui fait foi de sa qualité d'associé s'appelle une « action ».

Le droit de vote est un des nombreux avantages dont l'actionnaire est appelé à jouir ; ses caractères distinctifs demandent à être précisés avant même que soient rappelés les divers aspects du titre qui en justifie l'exercice. Et pour bien montrer les limites qui lui ont été fixées en droit allemand, il ne faut pas craindre de l'opposer aux autres droits de l'actionnaire.

A. — L'action, source de droits.

Il est classique, disent les auteurs allemands, de diviser en deux catégories les droits de l'actionnaire, d'une part ceux qui dérivent de la copropriété du patrimoine social, et ceux qui se rattachent à la qualité d'associé d'autre part.

Les droits dits patrimoniaux (*Vermögensrechte*) se traduisent par une participation aux bénéfices réalisés en cours d'exercice et à l'actif en excédent à la liquidation de l'entreprise : ils peuvent être négociés et cédés librement, dès qu'ils sont acquis sous forme de créances sur la société (coupons). Dans la pratique on les désigne sous les noms de dividendes, droits de souscription, droits d'amortissement, d'échange, de prime... Ils peuvent donner lieu à usufruit, pourvu que le caractère d'indivisibilité de l'action n'en souffre pas.

Au contraire les droits attachés à la qualité d'associé sont personnels et non négociables. Ils se résument dans le pouvoir de participer utilement aux assemblées générales ; tout actionnaire est libre d'y assister, ou de s'y faire représenter, d'y prendre la parole et d'y voter. Aucune clause statutaire ne saurait valablement retirer soit le droit de discussion, soit le droit de représentation au propriétaire de telle ou telle action ; il n'est pas moins défendu d'entraver par un moyen quelconque l'exercice du droit de vote. Les statuts peuvent seulement régler

l'usage de ces droits, le soumettre à certaines conditions sans jamais le supprimer, même indirectement.

Si, en effet, les fondateurs de la société ou une majorité d'actionnaires pouvaient interdire à l'un d'eux soit de parler aux assemblées soit de s'y faire représenter, son droit de vote en souffrirait inévitablement ; et inversement sans le pouvoir de voter le contrôle des actionnaires devient illusoire. Aussi la loi du 10 juillet 1884, reproduite par le *Handelsgesetzbuch* ou Code de commerce § 253, a-t-elle interdit à ces derniers de renoncer à aucun de leurs avantages, parant ainsi aux abus qui étaient résultés de la loi de 1870.

D'après une partie de la doctrine allemande, il pourrait y avoir des sociétés anonymes n'émettant pas d'actions ; le paragraphe 6 de la loi sur le timbre du 15 juin 1909, ordonnant que les droits de timbre soient perçus même si les titres actions n'ont pas été émis, constitue le principal argument à l'appui de cette théorie. Staub affirme par exemple dans son commentaire du H.G.B., que le souscripteur qui fait le versement exigible a droit à une action, mais que s'il ne la réclame pas, l'Etat ne saurait obliger la société à la lui délivrer. Le Reichsgericht (Cour d'appel suprême) a tranché dans cette hypothèse la question de l'exercice des droits de gestion (R.G. 34, n° 26, p. 115) dans un arrêt de 1895 : l'actionnaire ne peut se voir refuser l'exercice du droit de vote pour défaut de titre, s'il n'y a pas eu d'émission

d'actions ; un écrit émanant de la société peut en tenir lieu... Mais la plupart du temps l'actionnaire est muni d'un titre négociable, dont les diverses formes sont déterminées par les paragraphes 179 et 180 du H.G.B. ; il n'exerce pas son droit de vote dans les mêmes conditions avec un titre au porteur qu'avec un titre nominatif.

B. — L'action, titre négociable.

L'action peut revêtir indifféremment la forme de titre au porteur ou celle de titre nominatif ; la loi laisse aux statuts le soin de fixer ce détail et une même société est libre d'émettre simultanément des titres de chaque espèce. Cependant le paragraphe 183 H. G. B. décide qu'en l'absence d'une disposition expresse des statuts les actions seront émises au nominatif. On ne peut donc réclamer l'échange d'actions nominatives contre des titres au porteur, que si cet échange est rendu possible par une disposition de l'acte de société ; ce dernier subira d'ailleurs des modifications en ce sens, si au cours d'une assemblée générale extra-ordinaire la majorité exigée le décide.

a) L'ACTION AU PORTEUR

L'action au porteur (Inhabersaktie) est de beaucoup la plus répandue en Allemagne. Son émission est soumise à la libération complète du montant de la souscription ; la paragraphe 179 H. G. B. le dit

expressément. « Les actions émises avant un versement égal à leur montant nominal ou à leur prix d'émission, si celui ci est plus élevé, ne peuvent être au porteur ». Il en est de même des bons provisoires qui, s'ils étaient émis au porteur seraient toujours nuls.

Cette mesure s'explique facilement par l'inconnu que garde leur propriétaire. Le premier souscripteur seul est connu de la société, et celle-ci ne peut exercer aucune poursuite contre les détenteurs successifs d'un titre au porteur ; en effet ils s'ignorent totalement. En particulier, le titulaire actuel des droits de gestion a la faculté de ne jamais se révéler s'il néglige de les exercer. Il est même admis aujourd'hui qu'il ne court aucun risque à se laisser représenter, sans en avertir la société, par un pseudo-actionnaire ; les banques utilisent de la sorte les voix des actions en dépôt chez elles.

Les titres au porteur ont aussi l'avantage de se négocier plus facilement en bourse ; nul ne sait en principe qui achète et qui vend des paquets d'actions, la majorité change ainsi facilement de main. N'importe qui pouvant s'en rendre acquéreur, on n'a jamais songé à restreindre la liberté de les céder. Les sociétés qui désirent surveiller l'admission de nouveaux associés sont donc obligées de recourir aux actions nominatives.

b) L'ACTION NOMINATIVE.

En effet, les propriétaires d'actions nominatives sont connus, ils ne sont pas libres d'aliéner leurs titres sans avertir la société, sans se plier à certaines formalités. Par des restrictions à la transmissibilité de ceux-ci, on réussit sans peine à écarter les actionnaires indésirables.

Aussi les entreprises dites familiales ou contrôlées par l'Etat ont-elles adopté ce genre d'émission. Elles sont ainsi en mesure de lutter contre l'immixtion des concurrents ou des étrangers ; à condition que certaines précautions soient prises, même les intermédiaires et hommes de paille qui chercheraient à s'introduire, se voient fermer l'accès des assemblées générales. Mais plus les garanties deviennent considérables, moins les actionnaires ont de liberté pour disposer de leurs titres ; ils perdent généralement le droit de se faire représenter par le premier venu. Tout cela sous réserve naturellement des méthodes inaugurées ces dernières années (*cessio in legitimatorem*).

Les restrictions à la liberté de choisir un représentant ne sauraient cependant aboutir à l'exclusion du vote de tel ou tel actionnaire ; les statuts ne peuvent instituer une représentation forcée sans se mettre en contradiction avec le paragraphe 252 H. G. B. La question de savoir si une clause statutaire prévoyant des restrictions à la représentation des incapables ou des personnes juridiques est

valable, est controversée il n'y a pas de textes pour la trancher. La majorité des auteurs et la jurisprudence répondent par l'affirmative ; Staub précise en disant qu'une telle condition doit être respectée « pourvu que cette exigence ne supprime pas l'exercice du droit de vote ». A l'appui de l'opinion contraire il y a le fait que cette tolérance permet de tourner facilement la loi. Mais la logique veut que les paragraphes 222 et 223 H. G. B. laissant aux statuts le soin de régler librement la transmission des actions nominatives, la représentation de celles-ci à l'assemblée générale puisse être interdite à certaines personnes. Quand la transmission des actions est soumise à l'approbation du conseil de surveillance, on les dit « enchaînées » (vinkulierte Namensaktien). La société est alors censée ignorer tout acquéreur n'ayant pas subi favorablement ce contrôle et refuse de l'inscrire sur ses registres comme actionnaire. Si des actions « enchaînées » tombaient entre les mains d'une personne déclarée indésirable par succession ou autrement, elles ne seraient donc plus représentées (par. 223 alinéa 3^e H. G. B.). Les droits de gestion attachés à ces actions ne pourraient plus se faire valoir. L'acte de société doit donc compléter le Code de Commerce et prévoir le retour de ces titres en des mains autorisées.

(Voir §§ 252, 242, 222, 223 du Code de Commerce).

CHAPITRE II

LA LIBERTÉ DU VOTE

A. — Tout actionnaire peut voter.

Quelle que soit donc la forme du titre qu'il détient, l'actionnaire est toujours libre en principe d'exercer ses droits ; et n'aurait-il qu'une action il est à même de prendre part au vote.

C'est au Code de commerce napoléonien de 1807 que revient l'honneur d'avoir le premier érigé en principe la participation au vote de tous les actionnaires. La loi impériale allemande du 11 juin 1870 sur les sociétés par actions l'a imité, suivant en cela l'exemple de la loi française du 24 juillet 1867. La loi de 1884 a seulement comblé les lacunes de celle de 1870, et le Code de commerce allemand du 21 mai 1897 déclare lui aussi dans son paragraphe 252, al. 1^{er} que :

« Toute action donne le droit de vote... »

Ainsi tous les actionnaires sont vraiment associés à la vie de l'entreprise et l'assemblée générale joue pleinement son rôle d'organe principal des sociétés anonymes. Cependant la faculté d'assister aux assemblées et d'y prendre des décisions ne corres-

pond à aucune obligation pour les actionnaires ; aussi les administrateurs ont-ils parfois du mal à réunir le quorum nécessaire à la validité des assemblées générales extraordinaires. Cette indolence se remarque surtout chez les petits capitalistes, nous reviendrons sur ses conséquences à propos de la représentation des actions ; notons seulement à présent que ceux-ci renoncent trop souvent à l'une des meilleures garanties qui leur soient offertes pour la défense de leurs intérêts.

Dans l'exercice de ses droits, l'actionnaire s'inspire de ce qu'il croit être son intérêt ; cet intérêt le plus souvent coïncide avec celui de la société, mais en cas d'opposition il a paru préférable au législateur de présumer chez les propriétaires de titres un égoïsme farouche. Et dans tous les cas où, évidemment, un actionnaire déterminé risque de préférer à l'intérêt de la collectivité, dont il dépend, des avantages immédiats et personnels, il doit s'abstenir de voter. Et en partant de la même idée on a décidé, en cas de coexistence de plusieurs catégories d'actions, que les avantages particuliers à chacune d'elles ne pourraient être modifiés sans l'assentiment de la majorité de leurs propriétaires.

De plus les rédacteurs des statuts sont autorisés par le silence du *Handelsgesetzbuch* à fixer le nombre de voix des actions privilégiées, comme ils l'entendent ; les cas de vote privilégié sont alors expressément déterminés. Mais il ne saurait être dérogé à ce principe : l'exercice du droit de vote

est libre, toutes les fois qu'un texte législatif n'a pas spécifié le contraire. L'examen de ces exceptions nous en donnera donc les limites légales.

B. — Cas d'abstention obligatoire.

Il résulte des principes du droit allemand qu'un actionnaire est exclu de tout vote relatif à des propositions, dont l'adoption ou le rejet risque de dépendre pour lui d'un choix entre son intérêt personnel et l'intérêt social. C'est ce qu'exprime en d'autres termes le paragraphe 252, H. G. B. dans son troisième alinéa à propos d'une hypothèse particulière.

« Celui qui reçoit décharge d'une obligation par suite d'une décision de l'assemblée générale n'a pas le droit de voter et ne doit pas l'exercer pour d'autres... »

Le sens de cette prescription est, si l'on s'en tient à la jurisprudence allemande, assez étroit; le Reichsgericht ne fait pas de distinction entre l'intérêt de la majorité des actionnaires et celui de la société elle-même (R. G. Z., vol. 107, p. 71) :

« L'assemblée générale est seule en mesure de juger si une décision est conforme à l'intérêt de la société. Le fait, que la majorité n'ayant usé d'aucun moyen illégal et sans qu'on puisse rien lui reprocher s'est assurée des avantages, ne va pas à l'encontre des bonnes mœurs. »

Des conclusions analogues sont reproduites dans

un arrêt réformant un jugement du tribunal de Dresde (v. R. G. Z., vol. 107, p. 204). Examinons de près les hypothèses où la loi présume un conflit d'intérêts. Ce sont les résolutions :

a) Donnant quitus de sa gestion à un actionnaire membre du conseil de surveillance ou du conseil de direction ;

b) Déchargeant un actionnaire d'une obligation vis-à-vis de la société ;

c) Décidant la conclusion d'un marché entre un ou plusieurs actionnaires et la société.

d) Acceptant l'engagement d'un procès, dans lequel un actionnaire et la société sont parties.

Ces dispositions entraînent pour leur application un certain nombre de conséquences, des sanctions sont prévues afin d'en assurer le respect.

a) APPROBATION DE LA GESTION DES ADMINISTRATEURS.

D'après le paragraphe 252, al. 3, H. G. B. les administrateurs qui demandent l'approbation de leur gestion, doivent s'abstenir de voter. La Cour de Leipzig ou Reichsgericht a dû trancher une controverse à ce sujet ; on se demandait en effet, si le vote d'approbation devait avoir lieu pour chaque administrateur séparément, tour à tour pour le conseil de surveillance et le conseil de direction (Aufsichtsrat et Vorstand) ou pour tous les administrateurs à la fois.

A l'appui de la première solution, permettant aux

collègues d'un administrateur de voter sa décharge, on a tenté de faire valoir l'injustice qu'il y aurait à condamner un administrateur pour un acte, qu'il a vainement essayé d'empêcher. Si cet argument avait triomphé, l'approbation de la gestion des administrateurs serait devenue comme celle des comptes et du bilan, une simple formalité. Aussi la jurisprudence avait-elle décidé de se ranger à l'opinion professée par Goldmann (remarque 22 sur le par. 252 H. G. B.) : l'approbation doit être donnée à tous les membres de chaque conseil simultanément ; aucun d'eux n'a donc le droit de voter (voir dans le même sens : R. G. Z., vol. 55, p. 76).

Mais la jurisprudence a évolué pour adopter la théorie admise par la majorité de la doctrine, notamment par Staub et Pinner (H. G. B., par. 250, rem. 10) :

« L'approbation et la désapprobation ont lieu séparément pour chaque administrateur. » — Voir dans le même sens : Horowitz, Gareis, Brand, D. J. Z. 1913, p. 470. — Et les procès-verbaux d'assemblées générales ordinaires portent sans inconvénient cette mention : « Au moment de donner quitus aux administrateurs, les actionnaires à qui le paragraphe 252, 3^e alinéa aurait refusé le droit de vote, se sont abstenus tour à tour. »

La pratique la plus courante consiste néanmoins à faire voter les membres du conseil de surveillance (Aufsichtsrat) quand ceux du conseil de direction (Vorstand) s'abstiennent et inversement.

Les personnes qui sont ainsi exclues du vote ne doivent pas seulement s'abstenir de représenter leurs propres actions, elles ne sont pas autorisées non plus à voter avec les actions d'autrui (v. Staub rem. 12 et 13, éd. 1926). En conséquence, un administrateur, qui est en même temps administrateur d'une autre société de capitaux ou gérant d'une société de personnes, n'a pas le droit de représenter les titres appartenant à cette société. Elle devra choisir un autre représentant.

D'autre part, celui qui est tenu de s'abstenir ne peut déléguer personne à sa place. La jurisprudence admet cependant qu'une société de personnes vote la décharge d'un de ses associés : R. G. Z., vol. 64, p. 15. Cette décision permet de déléguer un autre associé et de tourner par conséquent la loi ; en effet, le paragraphe 718 du Code civil allemand fait des associés les copropriétaires du patrimoine social donc des actions en question. Les membres d'une société anonyme ne sont pas moins favorisés. (R. G. Z., vol. 65, p. 241.)

b) TRACTATIONS JURIDIQUES.

Un actionnaire a parfois pris vis-à-vis de sa société des engagements ; lui fournir des prestations, lui consacrer son activité par exemple ; si l'ordre du jour comporte la remise d'une partie ou de la totalité des obligations dudit actionnaire, il doit s'abstenir de voter (H. G. B., § 252, 3^e al.).

Afin d'éviter que des suspensions arbitraires du droit de vote n'aient lieu, la doctrine et la jurisprudence ont en plein accord adopté ce critérium : toutes les fois qu'il s'agit de décider du fonctionnement même de la société, une suspension du droit de vote est de nature à lui faire tort (R. G. Z., vol. 60, p. 153). Par conséquent, les actionnaires sont tous autorisés à élire les membres des conseils d'administration.

c) CONCLUSION D'UN MARCHÉ

Certaines hypothèses ont un caractère plus complexe. A une augmentation de capital est parfois joint un contrat d'acquisition ; les titres nouveaux serviront à rémunérer un actionnaire qui fait des apports à la société. S'il y a attribution d'actions à une seule personne, conclusion d'un emprunt avec une banque, fusion de deux sociétés ou si une décision analogue doit être prise, le paragraphe 252, III et toutes ses conséquences doivent être respectés.

Ces dispositions deviennent illusoires, du moment que la majorité des actionnaires accepte de laisser aux administrateurs le soin de conclure tout marché de cette nature, et en particulier d'attribuer les nouvelles actions à qui bon leur semble. Nous verrons les nombreuses applications de ce détour.

Une controverse a surgi quant au vote d'avantages nouveaux en faveur des administrateurs, au

temps de la crise économique qui a suivi l'inflation monétaire ; il s'agissait notamment de distribuer des tantièmes sans qu'il y ait de bénéfice ni de dividende. On aurait pu arguer qu'il s'agissait d'assurer le bon fonctionnement des sociétés ; et cependant les administrateurs se sont le plus souvent abstenus de voter en ces circonstances. On comprendra leur attitude réservée en la rapprochant des distributions d'actions privilégiées, dont ils ont profité.

La situation particulière des sociétés liées entre elles par un contrat de communauté d'intérêts mérite aussi d'être citée. D'après un tel contrat (*Interessengemeinschaft*) l'approbation du bilan de la société, qui détient les actions, vaut décharge de la société exploitante ; normalement il est stipulé que le droit de vote de cette dernière ne peut être limité, mais si elle veut que l'approbation du bilan vaille décharge, il faut qu'elle s'abstienne. Certains statuts autorisent les administrateurs à conclure librement une ou plusieurs catégories déterminées de contrats ; dans les limites de ces dispositions les demandes d'autorisation aux actionnaires et les exclusions du vote deviennent superflues. Depuis le célèbre procès de la Société Hibernia la jurisprudence allemande s'est définitivement fixée en ce sens (*R. G. Z.*, vol. 68, p. 235 ; *J.-W.*, 1908, p. 462) :

La Société Hibernia sentait son indépendance compromise par les tentatives d'immixtion de l'Etat prussien, qui cherchait à acheter ses mines de charbon. Elle décida donc d'augmenter son capital

après avoir rejeté l'offre d'étatisation, et elle vota le 27 août 1904 la résolution suivante : « Les actionnaires renoncent à leur droit de souscription, le conseil de direction peut fixer, d'accord avec le conseil de surveillance, les détails de l'émission et délivrer les actions. Les deux conseils réunis ont le pouvoir de rejeter les offres d'achat des personnes et institutions, qui par l'acquisition de nouvelles actions pourraient mettre en danger l'avenir de la société. » Et les banques devant effectivement recevoir les nouvelles actions, ont participé au vote de cette mesure; d'où l'origine du procès intenté à la société par le fisc prussien. La plainte des demandeurs fut rejetée, par ce motif qu'aucun accord n'avait pu être valablement conclu entre les banques et la Société Hibernia avant l'assemblée générale.

C'est en se fondant sur ce premier arrêt, que la dite société a pu justifier les mesures prises le 4 décembre 1906 pour se protéger contre une nouvelle tentative d'emprise : 10 millions de marks d'actions privilégiées ont été émises. L'Etat prussien a perdu ce deuxième procès et la doctrine (Sontag excepté) s'est rangée à l'avis de la Cour de Leipzig (V. R. G. Z., vol. 68, p. 235).

d) ENGAGER OU ABANDONNER UN PROCÈS.

Il est enfin interdit à un actionnaire qui est directement et personnellement intéressé à l'introduction ou à la cessation d'une procédure d'influer sur la

décision à prendre. Toutefois on considère généralement qu'un actionnaire partie jointe à un procès où la société est partie principale, est libre de voter les mesures nécessaires à la poursuite de la procédure ; un intérêt indirect ne suffit pas à entraver l'exercice des droits d'associé.

e) UNE SOCIÉTÉ NE PEUT ÊTRE SON PROPRE ACTIONNAIRE.

Ainsi la loi allemande tient compte de la situation personnelle des titulaires d'actions, pour leur accorder ou leur refuser le pouvoir de voter. Elle ne semble pas avoir prévu l'hypothèse d'une société propriétaire de ses propres actions ; il arrive en effet qu'une société dispose à la suite d'un don ou d'un rachat d'un certain nombre de titres émis par elle. Peut-elle s'en servir dans les Assemblées générales ? La question a été maintes fois débattue.

Remarquons tout d'abord, que le paragraphe 252, III, ne trouve ici aucune application : il n'y a pas de conflit d'intérêts possible. Cependant des abus extrêmement graves sont à prévoir, toutes les fois que les administrateurs d'une société seront appelés à la représenter au sein de ses propres assemblées ; et on a cherché dans le paragraphe 226 H. G. B., un moyen de parer à cette éventualité. Mais ce texte dit seulement que en temps normal la société ne rachète pas ses propres actions, et pour arriver à une solution défendable il est nécessaire de remonter à une théorie générale des droits de l'action-

naire. Les auteurs donnent de cette théorie générale deux versions opposées, formulées comme suit :

1^o Les droits attachés aux actions restent sans effet tant que celles-ci sont la propriété de la société ;

2^o La Société peut faire des actions dont elle dispose le même usage que ses actionnaires.

Lehmann et Hachenburg, partisans de la seconde formule, considèrent que toutes les fois que la loi n'a pas spécifié le contraire, la société anonyme doit présenter tous les caractères d'une société de capitaux ; ils en déduisent la possibilité pour cette société d'être son propre actionnaire.

Cosack nie au contraire, qu'on puisse avoir des obligations envers soi-même : il n'y a pas de droit de vote au profit des actions, qui sont entre les mains de la société émettrice. L'action ne donne le droit de vote à son titulaire que si celui-ci est actionnaire, et il est impossible à la société de satisfaire à cette condition. Goldmann, Rehm, Pfeiffer, soutiennent aussi la première opinion.

Runkel-Langsdorff et Hachenburg, qui a évolué, ont vu les dangers de l'une et de l'autre solution. Si, en effet, l'on interdit aux administrateurs d'user des titres appartenant à leur société, le fonctionnement des assemblées peut en être entravé ; ceci, en supposant naturellement que le capital social ne doive pas être réduit. Et d'autre part les voix confiées aux administrateurs avec mission de défendre

les intérêts de la société, forment une arme à deux tranchants.

Après avoir affirmé l'identité de l'intérêt de la société avec celui de la collectivité des actionnaires, il aurait été logique pour la jurisprudence allemande d'admettre que les droits attachés aux actions perdent leur efficacité durant tout le temps où elles restent aux mains de la société. Et pourtant elle a préféré adopter les conséquences de la solution opposée. Ainsi les actions dites « de contrôle » (*Verwaltungsaktien*) n'ont pas rencontré de résistance de la part des tribunaux ; les sociétés ont pu insérer dans leur résolution d'augmentation de capital des clauses telles que celle-ci :

« Le droit de vote des nouvelles actions sera exercé par les administrateurs, et pourra être cédé sans restriction à une personnalité ayant d'étroits rapports avec la société. Citons comme exemple précis cette clause applicable aux parts de commandite émises par la *Disconto-Gesellschaft* (grosse banque de Berlin) en Amérique : « Le droit de vote des parts de commandite en dépôt en Amérique sera inscrit en faveur des directeurs de banques allemandes, comme celui des actions émises en même temps, et devra être cédé sans restriction à une personnalité dépendant de la *Disconto-Gesellschaft* ».

Il y a dans cette pratique une contradiction évidente avec les prescriptions légales, qui tendent à empêcher les élus des actionnaires d'échapper au contrôle de ceux-ci ; elle fait perdre une partie de

leur efficacité aux sanctions, qui doivent assurer le respect du paragraphe 252, troisième alinéa. La concentration des entreprises a beaucoup favorisé cette émancipation des administrateurs.

CHAPITRE III

LE RÉGIME DÉMOCRATIQUE DES SOCIÉTÉS DE CAPITALAUX

Par son objet même la société de capitaux a un sens démocratique : elle permet aux petites fortunes d'apporter leur concours à la grosse entreprise ; elles en partagent les risques et les bénéfices, les pertes ne sont jamais supérieures à leurs ressources. Ce type de société joue en Allemagne un rôle sans cesse grandissant, tant par le nombre d'entreprises qui l'adoptent que par la masse de capital gouverné sous cette forme : il y avait d'après les statistiques officielles 12.400 sociétés par actions représentant 20.700 millions de Reichsmarks de capital nominal, à la fin de 1926 ; elles étaient 200 en 1871, 1.400 en 1880, 2.900 en 1890, 4.900 en 1900 et à la fin de 1913, 5.139 de ces sociétés correspondaient à un capital actions de 16.500 millions. Parmi les chiffres de la période troublée, citons seulement le nombre des sociétés de capitaux à la fin de 1924 : 17.000.

Que le nombre des propriétaires de titres se soit accru en même temps que les sociétés anonymes se développaient, cela ne fait de doute pour personne. La ruine des petits capitalistes au cours de l'infla-

tion a été compensée par l'abaissement du taux moyen des actions de 1.000 à 100 Reichsmarks (loi sur les bilans or) et même à moins pour les sociétés anciennes. Aussi a-t-on pu sans excès de langage, parler du point de vue financier d'une « démocratisation » de la société par actions.

Cependant nos préoccupations vont beaucoup moins à cet aspect économique des sociétés, qu'à leur fonctionnement juridique. Nous nous attachons bien plus à la manière dont elles sont dirigées et contrôlées ; et d'ailleurs l'histoire de la législation allemande nous autorise à parler aussi en ce sens de « démocratisation ».

A l'origine, les sociétés étaient en effet sous le contrôle de fonctionnaires d'Etat, qui veillaient à ce que les souscripteurs d'actions ne fussent pas lésés ; plus tard les gros actionnaires ont été seuls admis à venir siéger à côté de ces surveillants. Mais ce n'est qu'à partir de 1870 que tous les actionnaires ont été en droit de demander eux-mêmes au conseil de direction des explications et de discuter ses propositions. Enfin la loi du 10 juillet 1884 a consolidé les progrès du libéralisme en retirant aux associés toute possibilité de renoncer aux avantages conquis. Les actionnaires sont désormais certains d'être réunis au moins une fois tous les ans, pour entendre le récit des efforts accomplis, des résultats acquis, examiner et discuter les projets des administrateurs, renouveler leurs pouvoirs et enfin se prononcer sur les principales questions à ré-

soudre. En ce sens on a soutenu avec raison, que le nouveau régime juridique des sociétés de capitaux était essentiellement démocratique. Et comme dans toute démocratie, c'est la majorité qui gouverne.

A. — Loi de la majorité.

La loi de la majorité, d'après laquelle l'opinion du plus grand nombre vaut l'opinion de tous, n'est toutefois pas applicable telle quelle aux sociétés anonymes allemandes. Il a fallu y apporter des tempéraments, tantôt pour donner de la souplesse au régime des assemblées générales, tantôt pour augmenter la difficulté de certaines décisions.

a) Il n'est en effet pas indispensable que la moitié au moins du capital social consente expressément à une mesure déterminée pour qu'elle devienne applicable. En principe toutes les abstentions diminuent d'autant le total des voix à considérer pour le calcul de la majorité.

Les termes du paragraphe 251, al. 1^{er} H. G. B. résument ainsi la loi :

« Les décisions de l'assemblée générale nécessitent simplement la majorité absolue des voix exprimées, sauf si la loi ou l'acte de société ont prévu une majorité plus forte ou d'autres conditions ».

Il importe peu par conséquent, pour les décisions à prendre en assemblée générale ordinaire, qu'une portion infime du capital soit seule représentée. Les absents sont censés adopter les résolutions de la

majorité des présents ; leur négligence ne nuit pas au bon fonctionnement de la Société.

b) Il est néanmoins permis aux statuts d'exiger toujours une majorité de plus de la moitié des titres représentés, des deux tiers ou des trois quarts par exemple. Ils peuvent aussi, comme le fait la loi dans certains cas (§§ 275, 292, 303, 304, 307 du Code de commerce) exiger non seulement une majorité des trois quarts, mais la représentation d'une certaine proportion ($1/4$, $1/2$, $2/3$) du capital social.

c) Par contre, la loi déclare la majorité relative suffisante pour l'élection des administrateurs.

Ainsi, quelle que soit l'opposition manifestée par une minorité d'actionnaires, la majorité exigée par la loi ou par les statuts si ceux-ci en exigent une plus forte, peut toujours lui imposer sa volonté. Les seules limites à son pouvoir de gouverner sont celles que lui imposent la loi, les statuts (qui peuvent être modifiés à certaines conditions) et le respect des bonnes mœurs. La portée de cette dernière restriction dépend essentiellement du bon vouloir des tribunaux, qui s'en servent pour combler les oublis du législateur et pour interpréter sa volonté.

On a beaucoup protesté en Allemagne contre ce fait que le régime démocratique des sociétés de capitaux est souvent une source d'oligarchie en faveur des gros actionnaires. Il est évident que la toute-puissance du capital peut conduire à ce résultat ; mais la plupart du temps les petits capitalistes dis-

posent de la majorité des actions. Ce n'est que par suite des divisions dont ils sont victimes, que les petits actionnaires se laissent en général dominer par une minorité compacte. Et à vrai dire la cause des abus ne doit pas être cherchée dans l'existence des droits de la majorité, mais dans certaines méconnaissances d'un principe aussi essentiel pour une démocratie que celui de « l'égalité des droits ». Car tandis que le gros capitaliste risque normalement de voir ses propositions rejetées par une coalition de petits actionnaires, l'administrateur propriétaire d'actions de vote privilégié ne craint rien des détenteurs d'actions ordinaires.

B. — Égalité des droits.

Nous avons déjà vu que toute part du capital social, autrement dit, toute action, est source de droits. Et ces droits sont, sauf stipulation contraire des statuts, les mêmes pour toutes les actions. De la loi allemande on déduit sans peine les axiomes suivants :

- 1^o Le capital social est divisé en parts égales ;
- 2^o Toutes les actions ont les mêmes droits ; chacune d'elle donne une voix.
- 3^o Le nombre de voix dont dispose un actionnaire est proportionnel au nombre de ses actions.

Par suite, pour un versement de cent marks un capitaliste A obtient les mêmes avantages en entrant dans une Société, qu'un capitaliste quelconque B

faisant le même sacrifice. Ceci étant, il serait permis de dire que le capital est souverain dans une société anonyme.

Mais il est rare aujourd'hui de rencontrer un acte de société qui se contente d'adopter les formules du Code de Commerce. Les rédacteurs des statuts usent au contraire des libertés qui leur sont accordées, elles sont de deux sortes : les unes ont pour objet de contrarier l'influence des gros actionnaires, les autres concernent la création de diverses catégories d'actions.

a) L'alinéa 1^{er} du § 252 H. G. B. permet d'empêcher un même actionnaire d'acquérir trop d'influence dans les assemblées :

« L'acte de société peut, dans le cas où un actionnaire dispose de plusieurs actions, limiter l'exercice du droit de vote en fixant un nombre de voix maximum ou en établissant une échelle de décroissance. »

On peut décider par exemple que personne n'aura plus de 10 voix ou que au delà de dix actions donnant dix voix il faudra réunir dix actions pour en avoir une de plus. Le nombre des voix n'est alors plus directement proportionnel au nombre des actions.

b) Le même paragraphe 252 se poursuit ainsi :

« Si plusieurs catégories d'actions sont émises, l'acte de société peut donner aux actions d'une catégorie un droit de vote supérieur à celui des autres catégories. »

Les actions privilégiées sont donc licites en droit allemand ; mais le texte du Code de Commerce ne

semble pas supposer que la raison d'être d'une catégorie d'actions puisse être un droit de vote plus étendu ou plus restreint. Comme d'autre part, aucun autre droit de gestion n'est susceptible de donner lieu à des privilèges, les avantages pécuniaires restent seuls capables de faire naître par leurs différences plusieurs catégories d'actions : le prix d'émission, le dividende, la liquidation et même le remboursement peuvent donner lieu à privilège. C'est accessoirement que l'on fait aussivarié le droit de vote ; d'après la loi tout au moins. Ce droit est cependant une source de privilèges, et les avantages qu'il donne aux actionnaires ne peuvent être supprimés plus facilement que des avantages d'ordre pécuniaire : il faut dans tous les cas le consentement des $\frac{3}{4}$ des intéressés présents à l'assemblée générale extraordinaire, dont l'ordre du jour a prévu cette modification (§ 275, III, H. G. B.).

Il n'y a donc plus souveraineté du capital ou égalité des droits qu'au sein d'une même catégorie ; les actions y ont une valeur nominale, elles justifient l'exercice de droits égaux. Une seule restriction au principe y est parfois maintenue : le nombre des voix n'est plus, au delà d'un certain degré, proportionnel au nombre de titres représentés par un actionnaire.

Malgré tout, cette seule possibilité de créer par une augmentation du capital social des actions privilégiées (Vorzugsaktien) conduit souvent à léser une minorité impuissante d'actionnaires.

C. — Protection des minorités d'actionnaires.

Entre une démocratie capitaliste et une démocratie individuelle, il y a une marge considérable, analogue à celle qui sépare le suffrage universel du suffrage censitaire. Et si la logique pousse à faire dominer le capital dans la société anonyme, la prudence veut que l'on tienne compte aussi des individus. Cette deuxième tendance s'est affirmée plus ou moins forte selon les pays ; en Allemagne, elle a donné naissance à des mesures législatives et aussi à des pratiques jurisprudentielles s'inspirant de ce qu'on nomme le « respect des personnes ».

a) LES DROITS DE LA MINORITÉ

La loi permet en effet à une certaine minorité du capital d'exercer des droits, soit en dehors de l'assemblée générale soit au sein de celle-ci.

1° C'est par exemple le droit que le paragraphe 254 H. G. B. reconnaît à une minorité représentant au moins le vingtième du capital social, d'exiger la réunion des actionnaires en assemblée générale. Si les administrateurs de la société ne tenaient pas compte d'une pareille injonction, le tribunal compétent pourrait autoriser la minorité à lancer elle-même les convocations.

2° Au sein même de l'assemblée une minorité est dans certains cas autorisée à prendre des décisions.

Ainsi :

a) Il suffit d'un dixième du capital social pour faire nommer des commissaires aux comptes par le tribunal compétent, paragraphes 266, 267 du H.G.B.

b) Une minorité, dont les parts atteignent un montant égal au dixième du capital social, peut faire que la société intente une action en dommages-intérêts aux personnes responsables de la fondation ou de sa gestion, paragraphes 268, 270 du H. G. B.

c) La même minorité suffit à obtenir la remise du débat sur l'approbation du bilan paragraphe 264 du H. G. B.

Contre l'abus possible par une minorité des garanties qui lui sont ainsi expressément conférées par le législateur, la majorité reste d'ailleurs prémunie à la fois par des clauses statutaires spéciales et par les principes généraux du droit allemand. Ces principes, communs à presque toutes les législations trouvent leur expression dans deux formules, l'une positive et l'autre négative : le respect des bonnes mœurs et des lois étant l'idéal à atteindre, l'abus de droits reconnus le danger à éviter. Avant d'y recourir une minorité d'actionnaires épuisera d'abord les moyens mis à la disposition de ses membres en tant que individuellement associés aux risques d'une entreprise déterminée.

d) Il existe aussi une minorité d'obstruction du Sperrminorität qui est de 25 % plus une voix et contre laquelle aucune décision vraiment importante ne peut être prise.

3° Enfin l'actionnaire isolé est en mesure de résister à une majorité, si forte soit-elle, quand il s'agit de ses droits particuliers appelés *Sonderrechte* l'assemblée des actionnaires n'a pas à les discuter. Les plus importants sont le droit de participer au dividende, à la liquidation ; toutes les fois que les actionnaires sont admis à user de l'un de ces avantages, il ne peut être fait d'exception à l'égard de tel ou tel membre de la minorité. D'après un même principe les engagements de l'actionnaire sont limités au prix des titres qu'il a souscrits.

Le droit de souscrire à une augmentation de capital n'est pas essentiel ; la majorité peut dans l'intérêt de la société décider qu'aucun associé n'en profitera qu'il restera tout ou partie à la disposition du conseil de surveillance. S'il y a abus, les membres de la minorité auront raison de porter plainte (R. G. Z. v. 107, p. 74 et v. 108, p. 41).

b) MOYENS DE CONTROLE DONNÉS A TOUT ACTIONNAIRE

Il est normal de supposer que les actionnaires n'assistent pas aux assemblées générales par dévouement à la société ou pour satisfaire un sentiment désintéressé de curiosité ; ils y sont attirés quelquefois par l'espoir d'augmenter leurs avantages, souvent par la crainte de les voir diminués par des combinaisons échafaudées en leur absence. Leur assiduité est donc censée dépendre de la rédaction des ordres du jour des assemblées ; et

cette rédaction même peut être source de nombreuses lésions. Les administrateurs, qui en sont chargés, ou bien appartiennent à la majorité, ou bien ont mêmes intérêts, c'est encore un chapitre où un membre de la minorité n'a pas voix. Aussi deux règles législatives ont-elles été édictées sur ce point :

1^o Aucune décision ne peut être prise au cours d'une assemblée, qu'on ne l'ait prévue dans l'ordre du jour.

2^o Tout actionnaire doit avoir pu prendre communication de l'ordre du jour (par. 254, al. 2, H. G. B.).

Ces prescriptions relatives à la publicité ont amené la jurisprudence à déclarer nulle toute assemblée, dont l'ordre du jour n'a pas permis, faute de clarté ou d'exactitude, de prévoir que les décisions prises pourraient l'être. Les formules vagues et incomplètes telles que « propositions du conseil » sont des motifs d'annulation. S'agit-il par exemple pour une société de créer une succursale à l'aide d'une augmentation de capital, il faut que l'une et l'autre mesure figurent parmi les propositions de l'ordre du jour. En effet une minorité de 26 % ne peut pas empêcher le conseil de décider la création d'une succursale — la plupart du temps tout au moins ; — ses membres ne se décideront donc à assister à l'assemblée, que s'ils prévoient une augmentation de capital sur proposition du conseil, la proposition pouvant être rejetée par une

minorité d'un quart (v. par. 275, 278 H. G. B.).

Dans un même ordre d'idées, une fusion comportant un échange d'actions, création ou suppression d'actions privilégiées serait souvent une source d'abus si les prescriptions législatives n'étaient pas observées. Une minorité avertie est à même dans ces diverses hypothèses de faire échouer certaines manœuvres, il ne lui est jamais permis d'obliger une assemblée à revenir sur des décisions déjà votées.

Les prescriptions tendant à faciliter à tout actionnaire le contrôle des actes des administrateurs ont le même caractère impératif : communication du bilan, des procès-verbaux d'assemblées, de listes de présence... Il ne devait pas en être autrement si l'on voulait donner quelque valeur à ce que nous avons appelé les droits de la minorité (*Minderheitsrechte*).

c) RESPECT DES BONNES MŒURS. ABUS DE DROIT.

Il s'en faut pourtant, que toutes les précautions prises par le législateur suffisent à dicter au juge en toute occurrence la sentence à prononcer. De nouvelles combinaisons, chaque jour sont imaginées par les praticiens, qui forts de leur habileté en affaires veulent sans cesse grandir en influence et en richesse. Et trop souvent elles ont pour but de profiter de l'ignorance ou de la crédulité de capitalistes moins remuants ; ces derniers ou bien ne

s'aperçoivent de rien, ou bien s'ils se rendent compte du dol, dont ils ont été l'objet, hésitent à se lancer dans l'aventure toujours risquée d'un procès.

Cependant les magistrats sont autorisés, par les paragraphes 138 et 826 du Code civil allemand, à déclarer nulle, comme contraire aux bonnes mœurs, une décision prise en assemblée générale et leur paraissant injustifiable. Les termes de ces textes sont en effet suffisamment concis pour constituer un palliatif aux lacunes de la législation :

Paragraphe 138 : « tout contrat, qui n'est pas conforme aux bonnes mœurs, est nul ».

Paragraphe 826 : « Quiconque fait à autrui un dommage, en portant atteinte aux bonnes mœurs, est tenu de le réparer. »

Et il suffit, au sens de la jurisprudence actuelle, pour qu'il y ait atteinte aux bonnes mœurs, que la minorité ait été violentée par la majorité. Naturellement il doit être tenu compte, pour apprécier, de l'attitude adoptée par la minorité. Des controverses surgissent, dès que l'immoralité s'attache à l'origine de la décision plutôt qu'à son sens même. On admet généralement, qu'une décision n'a pas été prise valablement, si elle n'avait pu prendre naissance sans le secours des manœuvres frauduleuses qui l'ont accompagnée. Ce sera, par exemple, toujours le cas, lorsque des actionnaires influents, dont on redoute l'opposition, auront été intentionnellement trompés sur la date ou sur le lieu de réunion d'une assemblée. Et une décision prise dans

des circonstances analogues est toujours nulle ; s'il en était autrement il suffirait de garder pendant un mois le secret pour enlever tout recours aux actionnaires frustrés : c'est le délai au delà duquel une décision n'est plus attaquable (par. 271. al. 3. H. G. B.) ou anfechtbar.

Il ne nous est pas possible de donner ici un critérium de l'immoralité au point de vue juridique ; rappelons seulement qu'il ne suffit pas pour qu'une décision porte atteinte aux règles de morale, qu'elle ait pour effet de nuire à la prospérité de la société anonyme. En matière commerciale la jurisprudence a très nettement tendance à réduire les cas de nullité.

CHAPITRE IV

SANCTIONS

Après ce bref énoncé des principes dont dépendent les normes, qui régissent l'exercice du droit de vote dans les sociétés allemandes, il nous reste à examiner les sanctions qui en assurent le respect. L'efficacité d'une loi n'est pas moins indépendante en ce domaine qu'en d'autres des précautions prises par ceux qui l'ont forgée, et de la répression exercée par les magistrats contre ceux qui l'ont violée.

Sans doute, l'inobservation de règles énoncées par le législateur suffit par elle-même à autoriser l'intervention des juges, mais celle-ci restera vaine toutes les fois qu'un dommage ne pourra être constaté et qu'aucune sanction particulière n'aura été prévue. Aussi, la loi allemande a-t-elle suppléé à l'insuffisance du principe général de la réparation des torts causés à autrui par une sanction commune à tous les actes accomplis par les représentants ou membres d'une société d'une façon irrégulière : leur nullité.

Cette nullité, qui supprime tous les effets que l'acte aurait pu avoir, tantôt est admise sans restriction ni condition, tantôt résulte d'une décision judiciaire.

La distinction entre les actes nuls *ipso facto* et ceux qui sont seulement annulables importe surtout en raison du court délai imparti à ceux qui veulent attaquer une décision. En effet, dans le but d'assurer la stabilité des conventions et la sécurité nécessaire au commerce, le Code restreint dans son paragraphe 366 les occasions du procès dans les termes suivants : une décision prise en assemblée générale ne peut être attaquée que dans le délai d'un mois à dater du procès-verbal de l'assemblée.

Il est plus facile d'ailleurs de montrer l'intérêt de la distinction, que d'en dégager le critère ; les divisions de la doctrine sur ce point sont fort nombreuses, l'incertitude de la jurisprudence assez remarquable. Nous pouvons cependant donner un rapide aperçu des solutions adoptées par la majorité des auteurs et des tribunaux sur les points qui nous intéressent.

Ainsi, une décision prise avec le concours du vote d'un actionnaire tenu de s'abstenir, comme contractant avec sa propre société, est attaquable parce que en contradiction avec le paragraphe 271 du Code de Commerce. Le résultat sera le même chaque fois qu'une combinaison aura permis de tourner les dispositions des paragraphes 252 alinéa 3 H. G. B. ou 117 B. G. B. ; le demandeur gagnera encore son procès s'il prouve que l'actionnaire ayant voté ou s'étant fait représenté, aurait retiré des avantages particuliers du contrat passé avec sa société (§ 317 H. G. B.). Autrement dit la

demande d'annulation est prise en considération, si les principes généraux ont été justement mis en cause. Elle échoue au contraire toutes les fois que la société réussit à prouver que les manœuvres invoquées n'ont pas pu changer les résultats des votes émis (R. G. Z., vol. 108, p. 326). C'est ce qu'exprime la cour de Leipzig en ces termes : « Tout dépend de la proportion des voix valablement émises. Dès lors qu'il reste une majorité certaine pour l'adoption de la proposition en question, la violation de la loi reste sans effet et l'annulation de la décision est impossible » (R. G. Z., vol. 106, p. 263).

De cette jurisprudence nous déduisons qu'il n'y a de sanction aux règles énoncées dans le paragraphe 252 alinéa 3, que dans des circonstances déterminées et pendant un mois seulement (§ 271, al. 2 et 3 H. G. B.); par contre une décision est toujours nulle si elle porte atteinte aux bonnes mœurs (§ 138 H. G. B.).

Il est intéressant de noter l'évolution de la jurisprudence allemande sur ce terrain de l'immoralité : il ne suffit plus de juger une décision d'après son contenu, les motifs qui l'ont inspirée, son but aussi, et l'ensemble des circonstances qui l'ont fait naître doivent être pris en considération (R. G. Z., vol. 107, p. 72). Et Hueck, bien qu'il tende à restreindre les cas où une décision peut être indéfiniment déclarée nulle et ainsi préjudicier aux tiers, admet comme source d'immoralité toute manœuvre ayant pour objet d'entraver l'exercice d'une action en annula-

tion. Il se peut donc qu'après plusieurs années une augmentation de capital dont l'origine est entachée de combinaisons frauduleuses soit déclarée nulle ; mais les troubles qui en résulteraient, plus graves encore s'il y avait en même temps eu fusion, seraient tels que les tribunaux leur préféreraient un statu quo médiocre (v. Staub-Pinner, § 273, rem. 18).

Un point demande aussi à être précisé avant de nous lancer dans un examen approfondi des actions dites « de protection » ; celui de savoir si une décision doit être déclarée nulle quand elle va manifestement à l'encontre des intérêts sociaux. Il est facile de supposer, qu'à la suite de changements dans la composition des actionnaires d'une société, ceux qui à un moment donné en minorité ne pouvaient rien décider, deviennent maîtres des destinées de la société du jour où la majorité passe de leur côté. Ces nouveaux arrivants au pouvoir ont-ils le droit de sacrifier les intérêts de la société, d'entraver délibérément son développement à seule fin d'en faire profiter une entreprise concurrente ? Leurs manœuvres peuvent-elles sans qu'une opposition soit capable de les arrêter provoquer la fusion ou le rachat de la société ? Le caractère même de la société anonyme nous oblige à conclure en faveur de l'affirmative. En effet, toute participation importante à la gestion d'une société de capitaux implique une participation équivalente aux risques de l'entreprise ; cette situation de fait empêche souvent les administrateurs d'avoir d'autres desseins que de

chercher à rémunérer le mieux possible le capital investi. Si c'est involontairement qu'ils conduisent à la ruine les exploitations dont ils assument la direction, l'intervention des tribunaux serait encore moins justifiée.

Mais, cette abstention des juges n'a plus de raison d'être, du moment que le fonctionnement d'une société anonyme a été faussé par la création de titres qui ne respectent pas le principe de l'égalité des droits tel que nous l'avons défini. Lorsque à une autorité ou à un pouvoir de décision ne correspond aucune responsabilité morale ou pécuniaire, il est normal de la trouver sans fondement. Si à des risques minimes correspond une influence considérable, autrement dit, si la majorité des voix n'est pas donnée à la majorité du capital une identification de la volonté du plus grand nombre avec la volonté de tous perd toute vraisemblance.

On comprend alors le sens de certaines décisions de la Cour de Leipzig, où l'exercice brutal de droits de vote privilégié a été sévèrement réprimé. L'oppression d'une minorité fictive d'actionnaires par une majorité non moins fictive est considérée comme un acte dont l'objet serait immoral ; et on trouve la conclusion suivante dans un arrêt de la Cour suprême.

« Dans l'exercice de ses droits l'actionnaire doit s'inspirer essentiellement de l'intérêt de la société sans tenir compte de ses intérêts particuliers autres

que ceux qu'il a dans cette société. » (R. G. Z., vol. 107, p. 204.)

Dans le même sens R. G. Z., vol. 68, p. 235, 245, 314, vol. 107, p. 72, 76 ; vol. 108, p. 41 ; vol. 112, p. 19 ; vol. 113, p. 7.

Et, bien qu'on ait jugé cette façon de procéder fort peu juridique, la jurisprudence allemande est allée jusqu'à annuler des titres nouvellement créés pour cette seule raison qu'ils ne correspondaient pas à des besoins précis. C'est en fait le seul moyen pratique mais rarement employé d'arrêter des abus qui deviendraient chaque jour plus nombreux.

Comme on le voit, le paragraphe 138 du code civil allemand autorisant le juge à rendre sans effet tout acte dont les fins sont contraires à la loi ou aux bonnes mœurs, est une arme redoutable entre les mains de magistrats décidés à s'en servir. Mais les tribunaux, de crainte d'intervenir à contretemps, se sont maintes fois retranchés derrière l'absence de texte précis.

La violation des règles qui protègent l'exercice du droit de vote dans les sociétés anonymes allemandes est donc essentiellement dépendante des circonstances, et, il faut bien l'avouer, leur sanction aussi.

DEUXIÈME PARTIE

L'exercice du droit de vote

Voter c'est manifester une certaine activité. C'est plus qu'exprimer une volonté, c'est rendre exécutoire une décision. Le vote est un acte qui entraîne avec lui des conséquences innombrables et imprévisibles ; il crée, détruit, transforme et fait vivre les sociétés anonymes. De lui dépend l'avenir des entreprises et de lui seul, parce que le droit de vote s'exerce avec la plus entière liberté. Un vote qui n'est pas libre n'est plus un vote ; une décision prise par contrainte n'est pas une décision, une assemblée, d'où le libre arbitre a été banni, n'a aucune valeur. Voilà ce que dit la loi.

Cependant il a bien fallu laisser les sociétés prendre certaines précautions pour empêcher le droit de vote d'être exercé par d'autres que ses justes titulaires. Elles ont abouti à quelques conditions d'exercice ou mieux à des formalités préliminaires d'exercice. L'examen rapide de ces formalités qui ne sont pas spéciales au droit allemand va nous amener aux cas particuliers du gage et de l'usufruit,

cas dans lesquels la possession d'une action ressort comme plus importante que sa propriété même.

Si l'actionnaire ne vote pas en personne il a recours à un représentant de son choix. Le vote par représentation a donné lieu en Allemagne comme ailleurs à des prescriptions de forme ; il a souvent des limites dans les statuts des sociétés.

Quant au vote par correspondance il n'a jamais été admis ni pratiqué, pour cette raison que malgré la publication d'un ordre du jour contenant les propositions du conseil, on reste insuffisamment instruit des affaires d'une société, si l'on n'assiste pas aux assemblées, pour pouvoir prétendre la gouverner.

CHAPITRE PREMIER

L'ACTIONNAIRE VOTE EN PERSONNE

§ 1. — Formalités ordinaires.

Il appartient aux statuts. dit le paragraphe 252, dernier alinéa du Code de commerce allemand, de régler les conditions et les formes de l'exercice du droit de vote pour tout ce que n'a pas prévu la loi.

Les statuts font un usage de cette liberté pour imposer aux titulaires d'actions au porteur, qui désirent voter, le dépôt de leurs titres en des locaux déterminés un certain nombre de jours avant les assemblées. La sanction de ces prescriptions est naturellement la privation du droit de vote. Toutes les sociétés anonymes ou presque ont adopté cette mesure de prudence, qui sert autant à éviter des transports inutiles de titres au siège de l'assemblée qu'à en interdire l'entrée à de faux actionnaires.

Ce dépôt préalable qui n'est naturellement pas exigé pour les actions nominatives, prouve toute l'importance de la publicité de l'ordre du jour et de la date des assemblées.

§ 2. — L'action en gage.

Le gage ne constitue de garantie efficace pour un créancier que s'il est à tout moment réalisable. Les actions qui sont des titres essentiellement négociables, constituent d'excellents gages.

Pour les titres au porteur la mise en gage se fait par accord et cession, ils sont traités comme des meubles.

Pour les actions nominatives, il suffit d'un endossement en blanc. Mais ici comme ailleurs le créancier gagiste ne reçoit pas la propriété, c'est-à-dire la source du droit de vote. S'il aliénait son gage sans motif il y aurait fraude, et de même s'il usait du droit de vote de son débiteur. N'ayant pas le droit de vote le créancier gagiste ne doit pas empêcher le véritable actionnaire d'en user. Doctrine et jurisprudence sont pleinement d'accord sur ce point.

D'après Hachenburg, le débiteur aurait la possibilité de donner au créancier gagiste le pouvoir de voter et même de lui céder son droit en en faisant une émanation du droit de gage. Cette cession, différente du pouvoir prévu au paragraphe 168 du Code civil, ne serait pas à tout moment révocable : le créancier n'aurait ni à suivre, ni à demander des instructions. Il pourrait user du droit de vote dans l'intérêt de son gage, même contre les intentions du débiteur. Cette interprétation trouve son expression dans cette pratique adoptée par une grosse banque de

Hambourg : la Commerz u Privat Bank A.-G. Hambourg stipule en effet à l'article 8 de ses conditions d'affaires la clause suivante : « Pour les titres sur lesquels nous prêtons, l'exercice du droit de vote nous appartient exclusivement. »

L'opinion combattue par Foerster, et d'après laquelle c'est au débiteur gagiste à user des droits de l'actionnaire, nous semble plus conforme aux principes généraux du Droit allemand; c'est l'opinion de: Arnold, p. 10, Lehmann Ring, p. 144 ; Simon, p. 267; Staub, p. 940, § 252, remarque 5, avec la jurisprudence à l'appui, ajoutons simplement cette réserve que le débiteur gagiste ne saurait sans fraude chercher à diminuer la valeur du gage qu'il a donné.

§ 3. — L'action en usufruit.

L'usufruit n'est pas moins applicable aux actions que le gage ; il a donné lieu à des controverses plus fameuses.

a) On a soutenu notamment que le droit de vote appartient exclusivement au propriétaire de l'action; le principe déjà posé ne souffre pas d'exception. Par conséquent si l'usufruitier use des apparences et se fait passer pour l'actionnaire véritable, il commet un acte frauduleux. Le paragraphe 108 du Code civil souffre cette interprétation ; la possession des actions au porteur et des actions nominatives endossées en blanc appartient en commun au propriétaire et à l'usufruitier. Si l'usufruitier cède certains de ses

droits, ce ne peuvent être que des droits patrimoniaux à l'exclusion du droit de vote, qui est un droit personnel.

Il est vrai qu'en ce cas l'actionnaire peut user de son influence pour diminuer les avantages patrimoniaux cédés en usufruit. Le nu-propriétaire peut par exemple voter l'augmentation des réserves de la Société aux dépens des dividendes à distribuer ; mais ce danger peut sembler moindre que celui d'une distribution de dividendes excessifs. Les intérêts de l'actionnaires sont conformes à ceux de la société et comme dit Bachmann (Rechts-Gutachten) « ces considérations jouent surtout pour les sociétés dites familiales, où les intérêts des actionnaires sont souvent régis par les statuts en vue d'une politique économique déterminée dans des conditions telles que les usufruitiers soient exclus des assemblées générales ».

Ceci étant admis, il est indispensable que le propriétaire d'actions au porteur les dépose à temps et aux endroits requis s'il veut en exercer les droits. Une solution pratique consiste à faire délivrer des cartes de vote par la banque où l'usufruitier a déposé ses actions.

B) D'après une théorie moins répandue l'usufruitier pourrait dans certains cas exercer le droit de vote. Il ne faut pas songer en effet à un exercice en commun de l'usufruitier et du propriétaire ; ce serait contredire à l'article 10 de la loi sur la banque nationale posant le principe de l'indivisibilité des

actions. Il s'agissait seulement de donner à l'usufruitier le rôle d'un représentant légal pour les décisions relatives à l'exercice en cours, pour la raison que l'administration des actions lui appartient.

En particulier la détermination du dividende toucherait plus directement l'usufruitier que le nu-propriétaire.

Mais la jurisprudence a consacré la première solution en permettant au nu-propriétaire d'exiger le dépôt des actions, et si celui-ci doit s'abstenir de voter il ne saurait déléguer aucun représentant.

CHAPITRE II

LE VOTE PAR REPRÉSENTATION

Dans les hypothèses de gage et d'usufruit nous avons déjà constaté la nécessité pour celui qui exerce les droits d'actionnaire de représenter plus ou moins des intérêts différant des siens. Avec la représentation proprement dite, il faut admettre qu'aucun des droits exercés par le représentant ne lui appartient en propre. Cette substitution de personne aux assemblées générales d'actionnaires peut avoir sa source tantôt dans une disposition légale, tantôt dans un contrat, tantôt enfin dans un accord ou un semblant d'accord.

§ 1^{er}. — La représentation légale.

Malgré tous les droits que peut avoir un nu-propiétaire de titres, son usufruitier est dans certains cas légalement autorisé à le représenter aux Assemblées générales. Un père est par exemple représentant légal de ses enfants mineurs et non émancipés (§ 1630 du Code civil allemand).

D'après le paragraphe 1375 B. G. B. le mari peut être représentant légal de sa femme : par suite du

contrat de mariage. Ce titre autorise son titulaire à agir comme un véritable actionnaire sans avoir à consulter personne, étant tenu seulement de se comporter en honnête gérant. Il ne lui donne cependant ni plus ni moins de pouvoirs que n'en aurait le représenté s'il exerçait lui-même ses droits ; les dispositions de l'alinéa 3 du paragraphe 252 conservent en particulier toute leur force d'application.

§ 2. — La représentation contractuelle.

A côté de ces gestions de patrimoine qui s'appliquent à tous les biens présents et à venir des incapables, existent des modes de représentation bien spéciales au droit des actions.

Exiger d'un actionnaire qu'il se déplace pour assister à toutes les assemblées générales ordinaires et extraordinaires, c'eût été renoncer à réunir à chacune d'elles un capital suffisant. La preuve en est dans le large usage qui est fait de ces manifestations de volonté appelées « pouvoirs » (Vollmacht).

Ce sont des écrits prévus par le 2^e alinéa du paragraphe 252 H. G. B. et qui servent à des actionnaires à déléguer à leur place une personne déterminée pour une assemblée déterminée.

En principe le choix du représentant est libre. Ce choix se trouve cependant limité chez les sociétés dont les statuts excluent de leurs assemblées certaines personnes.

Ce pouvoir n'est valable que pour une Assemblée

déterminée et ne doit être établi qu'après communication de l'ordre du jour ; il est essentiellement révocable et présente toutes les qualités du mandat sauf la suivante : le fondé de pouvoir demeure libre d'agir ou de ne pas agir suivant les instructions du propriétaire d'actions ; celui-ci l'autorise à voter, il ne lui donne aucun ordre. Cette autorisation est seulement facile à limiter.

§ 3. — La représentation secrète.

Les dispositions légales relatives au pouvoir se comprennent aisément pour tout ce qui concerne les titres nominatifs. Mais, dès qu'il s'agit d'actions au porteur, il devient littéralement impossible aux sociétés de vérifier les droits des individus inscrits comme ayant déposé des titres dans le délai exigé : en fait de meubles, possession vaut titre. Pratiquement, un propriétaire d'actions au porteur n'a aucunement besoin de rédiger des pouvoirs pour se faire représenter aux Assemblées de sa société ; il lui suffit de passer ses titres au délégué de son choix de la main à la main. Un écrit ne lui ferait pas céder une seule garantie de plus.

Ce procédé qui du point de vue de l'actionnaire paraît avantageux, a la fâcheuse conséquence de laisser ignorer à la société si elle a devant elle un véritable ou un pseudo associé ; et cette confusion suffit à donner lieu à de nombreuses fraudes.

Avant d'apprécier la légalité de cette représenta-

tion secrète il importe de la caractériser en quelques mots :

1^o Son objet peut être le même que celui du pouvoir : autoriser une personne à représenter des actions qui ne lui appartiennent pas et à en exercer le droit de vote.

2^o Elle est librement consentie par l'actionnaire et n'est donc pas censée lui nuire.

3^o Sa nature juridique ne diffère pas du mandat tacite.

En résumé, son but, sa source et sa forme semblent rentrer dans le cadre de la législation allemande. Mais l'exemple suivant va nous la faire voir sous un jour bien différent :

a) La Société Berlin-Anhaltischer Maschinenbau A. G. (Bamag) avait intérêt à fusionner avec une société de constructions mécaniques concurrente la Kölnischer Maschinenbau A. G. Avant l'assemblée générale extraordinaire de cette dernière société au cours de laquelle la proposition de fusion devait être discutée, les administrateurs de la Bamag cèdent à des banquiers 400 actions de la dite société. Cette vente fictive ou représentation secrète suffit à faire pencher la balance dans le sens voulu : les titres appartenant à la Bamag n'auraient en effet pas pu être ouvertement représentés sans violation de l'alinéa 3 du paragraphe 252 déjà cité (R. G. Z., vol. 85, page 170. S. W. 1914, page 928).

Le Reichsgericht a conclu à la légalité du vote des banques avec les actions cédées par le Bamag.

Bondi, Pinner, Sontag, Staub et la doctrine en général se sont élevés contre l'interprétation émise : du moment que les banques exerçaient librement leur droit de vote il n'y avait pas atteinte aux bonnes mœurs.

Il semble que la jurisprudence se soit exclusivement attachée au respect des paragraphes 317 du code de commerce et 134 du code civil. D'après le premier il est interdit de se faire accorder certains avantages en échange d'un vote déterminé ; le second déclare nul et sans effet tout contrat qui comporterait une semblable clause. Et à ce point de vue l'arrêt laisse entendre :

1^o Qu'il y a eu vente réelle ;

2^o Que le vendeur n'a pas fait un prix avantageux en s'attendant à un vote favorable à ses intérêts.

Ce n'est généralement pas le genre des combinaisons qui précèdent des assemblées aussi importantes. Le cas du conflit Hibernia nous a montré que la Berliner Handels-Gesellschaft avait utilisé les actions remises par la Dresdner Bank afin de réaliser l'augmentation de capital à but protecteur.

Une combinaison dans laquelle il y a vente avec promesse de rachat, à l'exception des affaires de report en Bourse, ne saurait neutraliser les effets du paragraphe 252 H. G. B. (R. G. Z. Leipziger Zeitschrift, 1907, p. 1396).

Il serait bien difficile d'admettre la légalité de la représentation secrète des actions si sa réalisation était restée dépendante de leur forme ; il n'y a pas

a priori de raison pour que les actions au porteur puissent être dispensées du pouvoir écrit ; la loi n'a pas fait d'exception en leur faveur.

Aussi Staub qui s'est efforcé de faire entrer dans le cadre de la légalité sous le nom de « Cession légitimée » la représentation secrète des actions l'a-t-il formellement déclarée utilisable, pour les titres nominatifs. Il a réussi à gagner à sa cause à la fois les autres commentateurs du code de commerce, Giesecke et la jurisprudence allemande à partir de 1917.

La thèse de la « Legitimations übertragung » ou *cessis in legitimationem* repose essentiellement sur la possibilité de distinguer et de séparer le droit de vote des autres droits de l'actionnaire. Et au contraire les adversaires de cette argumentation soutiennent que la qualité d'associé forme un tout indissoluble correspondant à un ensemble de droits inséparables les uns des autres. Staub ne suppose donc pas à vrai dire une représentation secrète mais simplement une cession volontaire gratuite et momentanée d'un droit bien déterminé. Cette cession est légitime toutes les fois qu'elle ne tend pas à tourner la loi ou les statuts à considérer et qu'elle ne porte pas atteinte aux bonnes mœurs.

Or, c'est précisément cette restriction relative à l'objet du procédé qui constitue le point faible de l'argumentation. Le but poursuivi par une cession légitime est pratiquement invérifiable. Et l'on est naturellement amené à se demander si là n'est pas

la raison qui a poussé le législateur à exiger un pouvoir écrit et si le cessionnaire légitimé ne serait pas « l'homme de paille » par excellence.

Par contre, l'explication juridique de la cession a l'avantage de justifier même une utilisation des titres par un autre que le cessionnaire ; celui à qui un droit a été ouvertement cédé est libre d'en faire profiter qui bon lui semble sans avoir à rendre compte à qui que ce soit. Un mandataire ne saurait jouir d'une telle liberté. Il était donc plus libéral pour la jurisprudence de se ranger à l'opinion de Staub, que d'essayer de concilier avec les bonnes mœurs et les textes du code relatifs au pouvoir, un mode de représentation secret. L'importance de ce revirement se mesure aux changements qui en sont résultés dans les pratiques bancaires.

CHAPITRE III

LES ACTIONS EN DÉPÔT

§ 1^{er}. — Manières de procéder des Banques.

L'évolution dont les relations entre une banque et ses clients ont été l'objet sur ce point peut se ramener à trois phases différentes :

1^o La banque adresse à chaque client avant chaque assemblée une formule de pouvoir à remplir l'autorisant à le représenter.

2^o Afin d'éviter dans la mesure du possible l'envoi d'un nombre considérable de demandes de pouvoir, la banque adresse à ses clients un formulaire spécial qu'ils peuvent accepter ou refuser. S'ils acceptent la banque les représentera désormais, à moins d'une défense expresse reçue en temps voulu.

3^o Enfin la banque force la main à ses clients par l'insertion de la clause suivante dans les conditions générales d'affaires :

« La banque est autorisée, mais non obligée, à profiter sauf avis contraire du titulaire du compte, des droits attachés aux actions, obligations et autres titres en dépôt, dans toutes les assemblées d'actionnaires et obligataires comme elle l'entendra, notamment en exerçant le droit de vote ».

Cette clause a été rendue obligatoire par toutes les grosses banques allemandes ; seuls quelques banquiers plus scrupuleux ou plus habiles conservent la première méthode ou ayant adopté la dernière demandent un pouvoir spécial avant les assemblée au cours desquelles ils prévoient qu'une certaine opposition sera faite au Conseil.

Ainsi autorisée, la banque peut voter en son nom avec toutes actions qu'elles soient sa propriété ou celle de ses clients. La démarcation n'est d'ailleurs pas toujours facile à faire depuis que les opérations de bourse se sont multipliées à l'infini. D'après le paragraphe 3 alinéa 1^{er} de la loi sur les dépôts un compte effets doit être envoyé dans un délai de trois jours après l'acquisition pour transfert de la propriété, mais depuis l'ordonnance du 21 novembre 1923 sur la garde des titres étrangers, c'est au client à en exiger l'envoi.

Et tant que la propriété des actions en possession de la banque n'a pas été transférée, elle peut librement en exercer les droits, fait qui importe d'ailleurs peu aux petits actionnaires spéculateurs.

La puissance des banques est telle qu'elles ne tiennent même plus compte des observations de leurs clients relativement à l'usage du droit de vote qui leur est concédé. Rappelons seulement le cas fameux de ce client d'une grosse banque qui demandant qu'on vote avec ses actions contre le Conseil d'administration de l'Eschweiler Bergwerksverein obtint cette réponse : « la banque suivant l'exemple

des autres grosses banques votera constamment pour le Conseil d'administration dans les Assemblées générales ». L'intérêt des actionnaires n'est donc même plus défendu par ces représentants qui se sont imposés à eux. La clientèle des banques peut d'ailleurs se défendre encore plus difficilement depuis 1925. Une nouvelle institution a été en effet créée pour simplifier les transferts de titres négociés en bourse : les centrales de virement.

Les banques de Berlin avaient déjà organisé un système de virements pour éviter les transports de titres entre elles. Ce système s'est étendu en 1925 aux rapports des banques avec leurs clients. Une circulaire a demandé aux propriétaires de titres de renoncer à leur droit de propriété individuelle sur des effets numérotés pour recevoir en échange un droit de co-propriété équivalent sur l'avoir des centres de virement. Cette co-propriété est du type de celle prévue par le paragraphe 948 du Code civil (B. G. B.) d'après Schultz-Opitz et la majorité des auteurs. Mais l'indivision n'est que fictive ; les actions restent numérotées, il y a seulement union économique. La validité du contrat ne faisant pas de doute, la difficulté à résoudre concerne l'exercice du droit de vote.

La remise des actions à l'actionnaire désirant voter serait contraire au but même de l'institution. Une seule ressource demeure ; il faut adopter les centres de dépôt global comme des lieux autorisés de dépôt pour les actions prenant part aux assemblées géné-

rales d'actionnaires. Et pour cela les ordres du jour des Sociétés intéressées prévoient que les certificats délivrés par les centres de dépôt donneront le droit de voter aux assemblées.

§ 2. — **Légalité du vote des banques.**

On ne peut pas dire que la représentation des actions par les banques soit constamment nuisible aux actionnaires et aux sociétés. Elle peut avoir pour les petits actionnaires l'intérêt de croire leurs intérêts défendus et pour les sociétés l'avantage de pouvoir fonctionner grâce à une représentation suffisante du capital aux assemblées.

La loi a d'ailleurs expressément prévu le pouvoir dans son paragraphe 252. Il ne s'agit donc que de justifier un nouveau moyen d'atteindre un but licite. Mais ainsi que nous l'avons déjà remarqué la représentation secrète n'a été prévue par aucun texte de loi. Il faut donc rechercher si dans l'état actuel des affaires le procédé dont usent les banques ne va pas à l'encontre des bonnes mœurs.

Les tribunaux ont reconnu depuis plusieurs années que l'hypothèse de « cession légitimée » pouvait constituer un fondement juridique au vote des banques. Le déposant propriétaire d'une action en céderait les droits d'associé jusqu'à une révocation toujours possible. Nombre de juristes se sont élevés contre cette « construction d'art juridique ».

Planitz refuse d'en reconnaître la validité, la propriété étant quelque chose d'indivisible.

Pour trancher la question deux points de départ sont possibles et suivant que l'on choisit l'un ou l'autre on aboutit à la légalité et à l'illégalité.

1^o *Tout ce qui n'est pas permis est défendu.* — Le Code de Commerce ne parle jamais dans les paragraphes se rapportant aux assemblées générales que des « actionnaires » (§ 252, 254, 256, 257, 259); par conséquent, disent les adversaires de la cession légitimée seuls les propriétaires d'actions et leurs représentants officiels peuvent prendre part au vote. De plus le paragraphe 318 H. G. B. punissant celui qui fait usage d'un certificat de dépôt d'actionnaire dont il sait qu'il est faux serait applicable aux dits « cessionnaires légitimés ».

Citons enfin le paragraphe 2, alinéa 1^{er} de la loi sur les dépôts. « Tout pouvoir donné par un déposant à un dépositaire de disposer à son profit des effets, doit non seulement revêtir la forme écrite mais être spécial ». Mais ce texte n'empêche pas la généralité des auteurs d'admettre la validité d'un pouvoir général (Gieseck, Simon, Staub, Pinner, Sontag, Horowitz); il ne s'agirait ici que d'une disposition propre à l'ensemble des droits attachés aux titres en dépôt.

L'argument le plus fort en faveur de l'illégalité du procédé est assurément le caractère superflu qu'il donne au pouvoir créé par le code.

2^o *Point de vue.* — Tout ce qui n'est pas défendu est permis.

La jurisprudence et les auteurs qui l'appuient soutiennent au contraire que la « cession légitimée » est, dans les limites de la loi et des bonnes mœurs, parfaitement légale.

Seul en effet le paragraphe 318 alinéa 2 H. G. B. pourrait constituer un obstacle sérieux à l'usage de ce procédé ; mais comme la cession du droit de vote se fait sans que le cédant reçoive d'indemnité il n'y a pas violation de la loi. Le client d'une banque approuve tacitement les agissements de celle-ci ; il n'en tire aucun avantage particulier. Ce que l'on pourrait peut-être attaquer en se fondant sur une atteinte aux bonnes mœurs, c'est l'avantage que tirent les banques de leur influence, avantage qui se traduit par les faveurs, dont les comblent les conseils d'administration.

Et si la « cession légitimée » ne contredit expressément aucun paragraphe du Code de commerce, il n'en est pas moins vrai qu'elle conduit à méconnaître l'esprit de la loi et à tourner ses dispositions. Les cas de banques recevant de préférence des actions soit privilégiées soit à des cours avantageux sont trop fréquents pour qu'il soit utile d'en citer.

Et le paragraphe 252 n'est pas moins souvent violé que le paragraphe 318. La représentation secrète d'un grand nombre d'actionnaires permet à ceux que l'alinéa 3 du § 252 excluerait du vote d'y faire participer leurs actions. Il en est ainsi

non seulement pour l'actionnaire qui est déchargé d'une obligation, conclut un marché ou reçoit des privilèges, mais encore pour la Société elle-même qui peut faire voter avec ses propres actions. Le Conseil d'administration est libre, sans qu'il lui en coûte rien, de confier des actions à une banque à seule fin d'obtenir toujours une majorité suffisante ; donc tout actionnaire ou groupe d'actionnaires disposant de la majorité peut conclure avec la Société les marchés les plus avantageux sans que la minorité puisse jamais s'y opposer. Et comme tout cela est possible les hommes d'affaires en profitent. Aussi malgré que la loi ne l'aie pas expressément prévue, la « cession légitimée » apparaît comme illégale parce qu'elle conduit trop facilement à l'illégalité. Toutes les restrictions à l'exercice du droit de vote sont vaines si elle n'est pas interdite et pour nous en bien convaincre une simple revue du droit étranger sur ce point suffira.

DROIT ÉTRANGER (la légalité du vote des banques).

a) *Angleterre*. — Presque toutes les actions sont nominatives en Angleterre, il faut donc que les possesseurs fassent inscrire leurs droits sur le registre de la Société pour pouvoir voter.

Les *share warrants* au porteur n'ont pas atteint un développement important bien qu'ils soient autorisés par la *Company Act* et aucune utilisation n'en a été faite par les banques (V. Palmer, *Company law*,

12^e éd., p. 146 ; Jordan et Borrie, *Company law*, p. 213).

Une seule pratique concernant les actions nominatives pourrait être rapprochée de la « cession légitimée » allemande ; elle consiste à ne faire le transfert qu'après l'Assemblée générale, ou à transférer fictivement des actions avant une assemblée pour faire voter un tiers en son nom propre.

C'est ce que Palmer (p. 179) traduit en disant : « on ne peut empêcher un actionnaire de céder quelques-unes de ses actions pour augmenter son droit de vote en cas où celui-ci décroît avec le nombre des actions ». Et Jordan (p. 256) affirme d'autre part : « Les directeurs de Société peuvent augmenter le nombre de leurs actions par procuration d'autres actionnaires ».

Les pratiques anglaises sur les actions nominatives peuvent aussi se retrouver en Allemagne ; elles n'ont pas ce caractère de pouvoir général de la cession légitimée. Il y a toujours transmission de la propriété en même temps que cession du droit de vote.

b) *Etats-Unis*. — Aux Etats-Unis les actions sont également nominatives, et la pratique du « dummy stock-holder » ou « man of straw » (homme de paille) s'y retrouve. Les tribunaux refusent au possesseur de mauvaise foi le droit de vote ; ils interdisent de faire une cession nominale en vue de tourner la loi (v. Elliott, *Law on private corporations*,

5^e éd., 1923, § 516 à 471 ; Cook, *Principles of corporation law*, 1925, p. 121).

Au contraire, la cession des actions à un *trustee* en vue de s'assurer une majorité est très légitime ; les actionnaires forment une espèce de syndicat qui se laisse représenter par un *trustee*. Le registre de la Société enregistre cette cession qui ne ressemble en rien à la *legitimationsübertragung*.

c) *France*. — En France et en Belgique des dispositions pénales ont été prévues contre ceux qui exercent sans fondement un droit de vote. L'article 131 de la loi belge du 18 mars 1873 est même plus complet que l'article 13 de la loi française du 24 juillet 1867 ; il punit d'amende quiconque prend part au vote avec des actions qui ne lui appartiennent pas et ceux qui les ont cédées à cet effet. Les tribunaux n'admettent pas d'exception possible.

d) De même en Suisse et en Hollande, la jurisprudence sévit contre tout procédé analogue à la « cession légitimée », bien qu'il n'y ait pas dans ces pays de texte à ce sujet.

La Cour fédérale suisse s'appuie sur l'article 640 alinéa 2, qui défend à un actionnaire de réunir plus d'un cinquième des voix représentées à l'assemblée pour affirmer : « la loi se contredirait ouvertement si elle permettait que les dispositions limitant l'étendue du droit de vote fussent tournées, et qu'un gros actionnaire divisant ses actions s'assure la majorité, malgré la loi et les statuts de la Société ».

En conséquence, elle permet à tout actionnaire de

demander l'annulation d'une décision prise sous l'influence d'un exercice illégal du droit de vote.

e) *Hollande*. — La Haute-Cour des Pays-Bas annule pour les mêmes raisons toute décision prise avec l'appui d'hommes de paille.

f) *Italie*. — Les principes du droit italien étant très différents de ceux des autres législations, il est impossible d'en tenir compte. Il admet en effet que la cession du droit de vote donne lieu à indemnité.

g) *Autriche*. — La jurisprudence autrichienne a dans le silence de la loi admis la « cession légitimée » toute les fois qu'elle n'a pas pour but de tourner la loi. L'influence allemande est manifeste.

h) *Tchéco-Slovaquie*. — En Tchéco-Slovaquie la loi du 10 octobre 1924 sur les obligations des banquiers recevant des titres en garde dit expressément que la « cession légitimée » peut et doit se faire à l'aide d'un écrit spécial.

i) *Suède*. — Le législateur suédois a nettement adopté la solution contraire dans la loi du 12 août 1910 § 76 alinéa 2. « Quiconque veut exercer le droit de vote en personne ou par l'intermédiaire d'un représentant doit, si les actionnaires représentant au moins 1/10 du capital le proposent, délivrer une déclaration signée par laquelle il affirme n'avoir pas reçu les actions par faux certificat d'achat, par don ou par autre convention, mais en être véritablement propriétaire et n'avoir pas, en vue de tourner les dispositions de la loi ou des statuts, ac-

quis les actions avec obligation de les restituer. Ceci en dehors de toutes les dispositions spéciales à l'héritage, au mariage, au testament ou d'une représentation par l'actionnaire à une assemblée antérieure des mêmes actions ».

Il suffit en Lettonie du 1/20 du capital pour donner lieu aux mêmes exigences.

Sur ce point le Danemark et la Norvège ont imité la Suisse, la Hongrie a suivi l'exemple de l'Allemagne.

Ainsi dans aucune des quatorze législations examinées on ne trouve de texte qui rende légale la tolérance des juges allemands. Le fait que les Autrichiens, les Hongrois et les Tchéco-Slovaques ont imité les banques de Berlin atténue seulement leur caractère original. Encore les imitateurs n'ont-ils jamais commis d'abus aussi criants que ceux dont ont profité les banques allemandes.

Les tribunaux allemands ont en réalité approuvé ce qui fut innové au milieu de difficultés économiques sans précédent : et depuis lors ils n'ont pas osé obliger les intéressés à revenir aux anciens usages, car le passe-droit n'est pas le seul qu'ils aient laissé s'ériger en coutume.

§ 3. — Conséquences pratiques.

Le vote des Banques avec les actions de leurs clients et sans pouvoir écrit étant ainsi admis par les Tribunaux allemands, il nous reste à examiner les conséquences qui en sont résultées.

Et ces conséquences se rapportent à trois chefs principaux :

Les droits du déposant, l'exercice du droit de vote, l'influence des actionnaires.

CONSÉQUENCES RELATIVES AUX DROITS DU DÉPOSANT.

Lorsqu'une Banque insère la clause de « cession légitimée » dans son prospectus, on ne peut pas dire qu'elle exerce sur le déposant une pression exagérée. Il appartient en effet, au client de reprendre à tout instant le libre exercice de ses droits ou de décider qu'ils ne seront pas utilisés. La Banque profite seulement de son indolence.

Mais des intérêts du déposant il n'est jamais tenu compte et le plus souvent les Conseils d'Administration se voient appuyés par les voix non utilisées par leurs propriétaires. Citons seulement en exemple cette circulaire d'une grosse Banque, au moment de la loi sur les bilans-or :

« Les prochaines assemblées des sociétés allemandes par actions s'occuperont de la transformation des bilans en marks papiers en bilans-or. D'après les conditions générales de nos rapports d'affaires, nous sommes autorisés à représenter comme bon nous semble vos actions ordinaires et privilégiées, sauf avis contraire de votre part. Etant donné l'importance des décisions à prendre dans les prochaines assemblées, il nous paraît bon de vous rappeler cette clause. Pour savoir dans quel sens utiliser le

droit de vote, nous partons de ce principe que les organes d'administration travaillent de leur mieux à servir les intérêts des actionnaires. »

Autant dire que la majorité est assurée à tout Conseil d'administration qui sait entretenir avec les Banques des relations satisfaisantes. Cependant, par courtoisie, une lettre fut encore adressée à chaque client pour lui faire part de l'ordre du jour des assemblées, il était spécifié que pour les assemblées où des discussions sont envisagées, la Banque ne se chargerait pas de la représentation des actions en dépôt chez elle, sans une approbation écrite du client. Cette espèce de demande de pouvoir fut ainsi rédigée : « Nous vous prions de nous faire savoir avant le... si nous devons voter en faveur du Conseil d'administration avec vos actions en dépôt chez nous. Si vous cherchiez à être représenté dans le parti d'opposition, nous vous prions de bien examiner l'appel des opposants et de nous envoyer ensuite vos instructions. » Et d'après Hartmann, qui a cité textuellement les lettres d'une grosse banque, cette façon d'agir ne serait pas spéciale à telle ou telle d'entre elles. On peut en déduire que souvent les banques prennent l'avis de leurs clients avant de faire usage de leurs actions ; mais cette mesure de courtoisie, car c'en est une, ne les oblige aucunement à se conformer aux désirs de la clientèle.

Est-il utile de rappeler le cas de de l'Eschweiler Bergwerksverein pour montrer que, malgré tout, les

Banques votent pour les Conseils d'administration ? Et ceci est très naturel, puisque le plus souvent un de leurs directeurs fait partie du Conseil de surveillance ; évidemment les intérêts de la Banque ne sont pas ceux des actionnaires, ses clients. Aussi n'a-t-elle généralement pas pris l'engagement de voter à leur gré ; elle ne représente pas ses clients mais des actionnaires quelconques, et cette tâche, elle peut la remplir en ne considérant que son propre intérêt.

Comme la lésion est impossible à prouver pour le déposant, il n'y a jamais eu de procès sur ce point et la représentation secrète est en principe admise. Le client ignore même à qui les actions ont été prêtées ou louées. Sa négligence laisse aux Banques la possibilité de ruiner ses intérêts.

LOI SUR LES SOCIÉTÉS.

D'autres fois le client est un membre du Conseil d'une société assez puissant pour que la Banque accepte de connivence avec lui d'utiliser ses actions en dépôt de telle ou telle façon sous le sceau du secret. C'est un moyen efficace aussi pour permettre aux actionnaires dont les intérêts sont contraires à ceux de la société d'utiliser tout de même leurs voix.

Voici un cas rapporté par la *Gazette de Francfort* du 16 avril 1927 qui nous permettra de voir à quels abus la tolérance des « cessions légitimées » a abouti (Banque Hypothécaire).

L'ordre du jour communiqué à la presse portait seulement : augmentation du capital social et modification des statuts. Entre temps un actionnaire demande au siège social, à consulter le bilan comme le lui permettait le paragraphe 263 H. G. B. ; après lui en avoir donné communication, l'Administration le prie de n'en rien divulguer et quand il demande à voir les propositions du Conseil on lui répond qu'elles ne sont pas encore rédigées ; l'actionnaire les trouve pourtant le même jour à l'enregistrement (register Vachter). Elles avaient quelque chose d'alarmant ; elles prévoyaient en effet une augmentation de capital de R. M. 490 millions (29.890.000 fr.) et disaient notamment :

« Le Conseil de surveillance et le Conseil de direction sont autorisés à céder les 3.550.000 premiers reichsmarks de nouvelles actions au cours minimum de 101 % à un groupe de Banques qui s'engage à offrir au même cours 2.550.000 R. M. de ces nouvelles actions aux anciens actionnaires à raison de 100 reichsmarks d'actions nouvelles pour 200 reichsmarks d'actions anciennes, l'impôt sur les opérations de bourse étant à la charge des actionnaires.

Le Conseil de surveillance est autorisé à fixer d'accord avec le Conseil de direction le moment et les détails de l'émission et à remplir toutes les formalités nécessaires à l'augmentation du capital. Le Conseil de surveillance est autorisé à céder d'accord avec le Conseil de direction jusqu'à

1.350.000 reichsmarks d'actions au cours minimum de 101 % a un groupe de Banques, dès que, en raison des lettres de gages et obligations communales en circulation et en vertu des paragraphes 278 et 281 du Code de commerce, cette nouvelle tranche sera nécessaire pour augmenter les possibilités d'émission... »

Pas un mot sur le million de reichsmarks supplémentaire.

D'après le texte de la proposition le groupe de Banques aurait dû proposer une prime, tandis que d'après l'offre de consortium qui ne fut annoncée qu'à l'Assemblée générale, la plus-value attendue fut versée à la société.

Puisque la plus-value venait augmenter les réserves, tous les actionnaires en profitaient ; tandis que le droit de souscription reste souvent sans acheteur. C'est l'argument qui permet ordinairement de frustrer les petits actionnaires.

Et dans l'exemple que nous donnons le Conseil a pu se rendre maître d'une minorité représentant 1,6 mill. d'actions, grâce aux Banques siégeant avec lui et à nombre de Banques étrangères. Les actions d'un vote plural de 60 et 700 voix qui devaient encore se multiplier après l'augmentation de capital ont aussi contribué à appuyer le Conseil.

Ainsi des Banques contribuent ouvertement au vote pour se faire attribuer des avantages particuliers et les actionnaires présents à l'Assemblée ne

peuvent rien empêcher. Et le paragraphe 252 n'est pas moins violé par les Banques affiliées que par les sociétés filles ; celles-ci peuvent sans inconvénient voter avec des actions appartenant à la société mère et de toutes les combinaisons d'influence, les souscripteurs d'actions des nouvelles sociétés ne savent rien.

Ce qui est officiellement permis aux Banques, devient praticable à n'importe qui.

3^o *Influence.* — Aussi peut-on faire au vote des actions en dépôt un troisième reproche, celui d'avoir favorisé la dictature des administrateurs. La puissance au sein d'une société n'est plus proportionnelle au montant du capital investi, et ici, la Banque a d'autant plus d'influence que ses clients supportent plus de risques.

Au point de vue économique, le scandale n'est pas si grand qu'au point de vue juridique. Si, en effet, un client achète à terme avant une Assemblée générale, un gros paquet d'actions, il ne risque rien de plus que le taux du report. Celui qui en tant que Banque et propriétaire des actions, qu'il doit en compte effets, est en droit d'user de leur influence dans l'Assemblée générale ; économiquement parlant, il défendra non ses intérêts, mais ceux de ses clients.

Si des divergences peuvent exister sur l'usage que font les Banques du droit de vote de leurs clients, il est impossible de jamais justifier les prêts d'actions qu'elles ont coutume de faire.

La puissance qu'elles empruntent à leur clientèle vient contredire les principes démocratiques qui régissent la société anonyme allemande.

Sans doute les membres de la minorité peuvent encore critiquer et contrôler la gestion dans une certaine mesure, mais les agissements des Banques leur donnent si peu de chances de réussir qu'ils se désintéressent des Assemblées générales. Et en fait les voix des petits actionnaires vont, par l'intermédiaire des Banques, rejoindre celles des gros actionnaires.

Les Banques favorisent-elles le développement économique des Sociétés ? C'est une question toute autre mais dont la solution a certainement eu une grosse influence sur l'attitude des Tribunaux allemands. Quand une Banque réussit à faire siéger un de ses directeurs au Conseil d'une grosse société, il est évident qu'elle s'assure la clientèle de cette société à la fois pour les opérations courantes et pour les émissions à faire éventuellement ; de plus elle contrôle la gestion de l'entreprise et tout en favorisant son développement, l'empêche de nuire à son crédit par des opérations trop risquées. Cette tutelle peut être très utile à la société en question, elle ne ressemble en rien à ce que pourrait être celle d'un fournisseur, d'un client, de l'entreprise, ou encore d'un concurrent. Et cela parce que si la Banque n'a pas partagé les risques de l'entreprise comme actionnaire, elle n'en est pas moins intéressée à son avenir par les crédits qu'elle lui a

ouverts. Il y a là une question de prestige à laquelle une Banque ne saurait être étrangère.

§ 4. — Projet de réforme.

Les arguments économiques ne font donc pas défaut à ceux qui entreprennent de défendre le vote des actions en dépôt tel qu'il est pratiqué aujourd'hui.

Aussi le Dr Solmssen, directeur de la Disconto-Gesellschaft Berlin, s'est-il bien gardé de les négliger en cours des débats du Congrès de Cologne sur la réforme des droits des sociétés anonymes. Le Dr Wenkel alla jusqu'à dire de lui : « le D Solmssen niant la nécessité d'aucune réforme a fait un affront sanglant à la science juridique allemande (1). »

Et en effet la suppression du droit pour les Banques de voter avec les actions en dépôt chez elles fait partie de nombreux projets de réforme du droit allemand en matière de sociétés anonymes.

Certains auteurs estiment qu'il faut interdire aux banques de voter avec les actions de leurs clients en se fondant sur une « cession légitimée », d'autres préconisent l'application pure et simple des textes et le retour du pouvoir écrit spécial à telles ou telles actions et valable pour une seule assemblée.

1. *Handels Zeitung des Berliner Tageblatts*, 14 septembre 1926. *Zentralblatt für Handelsrecht* Dr Emil Von Hofmannsthal. Wien, mars 1926.

Et tous sont d'accord pour interdire le prêt ou la location des actions en dépôt.

Mais une réforme ne saurait utilement se borner à la suppression de la « cession légitimée » ou du pouvoir général. Nous avons vu que le paragraphe 252 alinéa 3 pouvait être aussi bien tourné par des cessions fictives de propriété, et si vraiment on voulait obtenir le respect de la loi, il faudrait adopter comme le propose le Dr Paul Gisecke, la méthode du législateur suédois.

Ce serait déjà un grand progrès de revenir au pouvoir du paragraphe 252, et les Banques verraient leur influence diminuer considérablement. Certaines d'entre elles ont actuellement repris l'habitude de prévenir leur clientèle des Assemblées générales d'actionnaires mais la loi de l'inertie continue de jouer en leur faveur. Et en admettant qu'on revienne à la situation d'autrefois, les clients resteraient comme en France souvent indifférents aux demandes de pouvoir des Banques ; la distribution de jetons de présence ne suffirait même pas à les faire acquiescer.

Afin d'empêcher le petit actionnaire de céder son droit de vote à une banque, on a proposé la création d'organisations fiduciaires pour la représentation des actionnaires, le Dr Niessbaum a aussi demandé l'institution du vote par correspondance pour les décisions importantes ; ce serait peut-être une source de procès nombreux (1).

1. Wertheimer, *F. Z.* (Handelsblatt) 27 juin 1925.

Mais la plupart des partisans d'une réforme demandent qu'elle rénove le droit des actions dans son ensemble ou qu'au moins elle tarisse bien d'autres sources d'abus que celle où viennent puiser les banquiers.

TROISIÈME PARTIE

Le vote privilégié et le contrôle des sociétés.

Les banques tirent un certain profit de l'inaction sociale des actionnaires, mais cet avantage garde un caractère essentiellement provisoire. Le résultat obtenu récemment par les membres des conseils de surveillance en attribuant aux actions de nouvelles destinées est plus sûr : ils ont à maintes reprises rendu illusoire toute velléité de leurs électeurs d'avoir une influence sur la gestion des sociétés, en s'attribuant définitivement la majorité dans les assemblées générales.

La prédominance, dans une société de capitaux, devait logiquement appartenir à ceux qui investissaient le plus de fonds ; les gros actionnaires même s'ils ne siégeaient ni au conseil de surveillance ni au comité de direction, étaient cependant assurés d'une influence décisive sur le choix des administrateurs et l'orientation des affaires. Il n'arrivait pas qu'on eut à distinguer la majorité des voix de la majorité du capital social.

Les circonstances ont été un moment trop favo-

rables aux administrateurs, pour qu'ils n'en profitent pas en modifiant le jeu des influences. Ils ont imaginé des actions dites d'administration, qui leur évitent d'immobiliser des capitaux tout en leur assurant le contrôle des assemblées.

Voici un témoignage récent choisi entre beaucoup d'autres qui prouve l'importance toute relative des actions de dépôt dans les conflits entre actionnaires. Il s'agit en l'espèce de difficultés qui sont nées au cours de l'assemblée du 10 octobre 1927 des actionnaires de la société Voigt et Haeffner de Hamburg (F. Z. 11.10.1927 1^{re} édition).

Il avait été entendu entre les deux partis en opposition au sein de l'assemblée qu'en échange de l'admission au conseil de surveillance de la société Voigt et Haeffner, d'un certain nombre de représentants du nouveau gros actionnaire, Ephraim Meyer et fils, ce qui ne devait pas changer la majorité du conseil, Meyer devrait voter l'émission de 2 millions et demi de R. M. d'actions privilégiées et en prendrait 25 % à son compte ; une part des autres transactions bancaires devait aussi lui revenir. D'après l'accord préalable enregistré, Meyer devait accepter que les actions nouvelles privilégiées soient admises à voter en bloc seulement ; il devait y avoir avant chaque assemblée une réunion préliminaire pour disposer du droit de vote des actions privilégiées, d'où une infériorité marquée des actions Meyer à raison de une contre quatre.

Meyer et fils ont donc réclamé le droit pour leurs

actions privilégiées d'être représentées séparément et l'assurance de n'être pas utilisées contre les intérêts de leurs propriétaires. Et le conseil se refusant à céder, on vota :

La liste de présence donnait 3.619.960 marcks d'actions en faveur des administrateurs contre 3.237.110 au groupe Meyer ; le capital étant de 7 millions et demi, il restait 642.000 R. M. d'actions non représentées.

A l'assemblée suivante le conseil fut renforcé par la Deutsche Bank et l'emporta ; les nouvelles actions privilégiées se justifiaient devant une tentative d'emprise par le Konzern Lüdenscheld, Meyer servant d'intermédiaire à cette société.

Le rôle des actions de dépôt, si décisif qu'il apparaisse dans cette lutte d'influence n'en est du moins ni la source, ni l'enjeu. Les actions de contrôle à vote plural sont la vraie raison de tous ces démêlés.

Et ce nouveau type d'actions le plus important de ceux que l'inflation monétaire suscita nous apparaît dès qu'on feuillette les recueils de jurisprudence comme ayant donné lieu à d'innombrables conflits et procès. Nous aurons à discuter de sa légalité : voyons dès à présent comment il est né des circonstances exceptionnelles des premières années de paix.

CHAPITRE PREMIER

LES DIFFICULTÉS NÉES DE L'INFLATION MONÉTAIRE

La dépréciation de la monnaie s'est traduite pour les entreprises allemandes de deux façons diverses : elle a agi comme un excitant toujours plus puissant à l'exportation et à la production ; comme dans tous les pays où l'inflation s'est fait sentir, elle a provoqué des crises de trésorerie de plus en plus sérieuses ; il faut aussi lui imputer l'instabilité des cours des matières premières, l'impossibilité de calculer exactement un prix de revient.

Les effets de la dépréciation du mark-papier ont été successivement : la hausse des changes, celle des matières premières celle des produits manufacturés celle des salaires et le cycle s'est reproduit de plus en plus rapidement jusqu'à la catastrophe finale.

L'instabilité des prix a créé pour les chefs d'entreprises de grosses difficultés notamment en matière d'achats ; ils ne savaient jamais ce que réserverait le lendemain et les pouvoirs les plus étendus leur ont été nécessaires pour agir en temps voulu.

La hausse des produits manufacturés, antérieure à celle des salaires, a favorisé la production et donné

des bénéfices apparents qui étaient immédiatement réemployés en matières premières ou en matériel.

Tout se vendait si facilement à l'étranger que les industriels n'ont pas hésité à augmenter la production de leurs usines et à perfectionner leur outillage.

Mais le manque de disponibilités s'est bientôt fait sentir, il a fallu songer à emprunter sans limite ; or personne ne voulait souscrire d'obligations à intérêt fixe dans une période aussi troublée. Et en nominal, les augmentations de capital sont rapidement devenues formidables ; certaines correspondaient à des absorptions de sociétés en mauvaise posture, d'autres à un accroissement des moyens de production, mais la plupart étaient nécessitées par des crises de trésorerie. Naturellement, les anciens actionnaires ont été bien vite débordés, et sans l'ingénieuse trouvaille des actions de vote plural la plupart des sociétés anonymes n'auraient pas pu assurer à leurs dirigeants les pouvoirs dictatoriaux, qu'ils demandaient. On a dit qu'il y avait un danger considérable à l'écarter ; l'étranger voulait profiter de l'inflation pour mettre la main sur toute l'industrie allemande. Ce bruit que la presse a fait retentir de son mieux a pourtant coïncidé avec la formation de l'énorme Konzern Stinnes, il a aussi permis à maints administrateurs de rendre leur position imprenable.

Le vote plural assurant une majorité stable ne devait pas suffire : il ne donnait pas la majorité du capital, son rôle demeurerait plutôt négatif, c'est alors que sous des étiquettes variables, on a voté

l'émission d'actions qui resteraient à la disposition du conseil, afin, théoriquement, de lui permettre de parer à temps aux plus urgentes difficultés de trésorerie, ce même type d'actions devait aussi faciliter les négociations et les accords entre sociétés concurrentes.

Et alors, puisqu'on était assuré de réunir en toute occasion un nombre de voix et un quorum suffisants rien ne devenait plus facile que le contrôle administratif d'une société anonyme : peu importait que l'actionnaire moyen assistât ou non aux assemblées, ou que, si jamais il y venait, il discutât les décisions prises et les projets à réaliser. Cette évolution, qui, nous le verrons, n'a pas été aussi passagère que les circonstances qui l'ont entourée, a rencontré bien peu de résistance et d'opposition.

En novembre 1919 le Congrès allemand de l'industrie et du commerce a recommandé à ses membres la création d'actions privilégiées avec vote plural. En février 1920 les Offices d'admission aux bourses des valeurs ont décidé d'un commun accord de laisser coter librement les actions à vote plural.

Cependant, dès le 23 juin 1920 et à la suite d'abus un peu trop criants, le ministre du commerce prussien envoyait une circulaire aux Chambres de Commerce, disant qu'on profitait trop souvent du prétexte « d'emprise étrangère » pour créer des actions sans apports de capitaux et qu'on envisagerait probablement des mesures législatives pour empêcher la lésion des actionnaires non privilégiés.

En mars 1921, le gouvernement parla même d'exiger dans un certain délai le retrait de ces nouveaux titres de sociétés.

Puis, devant le caractère impérieux de ces deux besoins (la dictature des administrateurs et la rapidité des augmentations de capital) les défenseurs des anciennes coutumes ont renoncé à lutter. Ils n'ont relevé la tête qu'en 1924, mais la transformation des sociétés était chose faite et sous l'effet de leurs protestations elle ne sera jamais que très faiblement atténuée.

Toute l'industrie chimique, la grosse métallurgie et les sociétés de navigation maritime se sont organisées sous le régime de l'indépendance des administrateurs vis-à-vis des actionnaires. Leur position actuelle est assez dictatoriale ; naturellement, ils sont censés mieux défendre ainsi les intérêts sociaux et, grâce au contrôle des destinées de leur société, ils doivent être en mesure d'assurer aux affaires une orientation pleine de promesses. Mais ils pourraient bien, et ce danger n'est pas aussi hypothétique qu'il semble tout d'abord, aidés par ce contrôle même, passer la main à des capitalistes étrangers, sans que les porteurs de titres allemands aient le temps d'intervenir.

Voici très brièvement résumée la liste des différents types d'actions qui, aujourd'hui, profitent aux administrateurs des Sociétés anonymes allemandes et sont généralement appelées *Verwaltungsaktien* :

1° Les actions qui ont pour objet d'assurer le

contrôle d'une société (Herrschafts-Aktien) sont :

a) *L'action à vote plural* (Mehrstimmrechtsaktie) qui est une action privilégiée (Vorzugsaktie).

b) *L'action de protection* (Schutzaktie), qui est une action ordinaire (Stammaktie) non entièrement libérée.

2^o Les actions qui ont pour objet de financer des opérations (Verwertungsaktien) et, plus généralement, de parer à toute éventualité (Vorratsaktien) ; elles ont l'apparence d'actions ordinaires.

Nous les appellerons *actions-stocks* et non actions de réserve pour éviter toute confusion avec des titres amortis ou figurant au bilan parmi les réserves. Ce sont en réalité des actions que la société souscrit par l'intermédiaire d'un prête-nom et dont elle reste propriétaire.

CHAPITRE II

ÉTAT DU DROIT AVANT LA GUERRE

L'originalité des nouveaux types d'actions dont l'étude vient compléter celle des titres en dépôt, apparaît surtout par contraste avec les actions que le code de commerce appelle « Vorzugsaktien » ou actions privilégiées. Il y avait des moyens légaux de se protéger contre les spéculateurs dangereux et avant de conclure à leur insuffisance nous devons les examiner. Mais en même temps il ne faut pas perdre de vue qu'ils existaient pour des temps normaux et que l'histoire des crises économiques avant 1914 n'aurait rien révélé de semblable aux soubresauts de l'économie allemande de 1919 à 1924.

C'est vraiment par suite de nécessités inéluctables et de dangers réels, qu'on a dû écarter les applications de ce principe essentiel de la relation directe entre les droits de gestion et le montant du capital investi. Toutefois il est permis de nier que les remèdes imaginés pour guérir ces maux nouveaux aient mieux réussi, que n'auraient pu le faire des remèdes classiques et longuement pratiqués.

Aussi ne pouvons-nous aborder l'étude des inno-

vations dernières, avant d'avoir passé en revue les armes de défense, dont disposaient déjà les administrateurs de sociétés allemandes, il y a une dizaine d'années.

§ 1^{er}. — Différentes catégories d'actions.

Plusieurs dispositions du code de commerce allemand permettent de diminuer l'influence des actions ordinaires par la création de nouvelles catégories d'actions, qui seront tantôt moins, tantôt plus favorisées que les premières, mais qui, la plupart du temps, seront désignées par les termes « actions privilégiées » ou *Vorzugsaktien*.

a) Le législateur a prévu dans les paragraphes 275, 278 et 288 du Code de commerce que dans certains cas particuliers il faudrait faire voter séparément les propriétaires d'actions privilégiées. Ainsi en est-il pour toute augmentation (par. 278, al. 2) ou réduction (par. 288, al. 3) du capital social et chaque fois qu'il y a lieu de modifier les droits et avantages respectifs des diverses catégories d'actions (par. 275, al. 3).

Par conséquent la majorité du capital fut-elle des trois quarts peut, dans certaines sociétés, ne pas suffire à faire la loi pour l'ensemble des actionnaires. Il y a souvent des privilèges, dont nous pourrions facilement déterminer la nature grâce à la distinction faite précédemment entre les différents droits attachés aux actions : « droits patrimoniaux » et

« droits de gestion » (Vermögens et Verwaltungsrechte).

Les actions privilégiées, qu'on a aussi appelé actions de priorité (Prioritätsaktien, Prioritätstammaktien, ou Stammprioritäten) sont expressément prévues par le paragraphe 185 du code de commerce allemand : « Les contrats de société peuvent consacrer des droits différents, notamment pour le partage des bénéfices ou du patrimoine social, en faveur de catégories spéciales d'actions ».

Le terme d'actions de priorité avait déjà servi dans une adjonction aux statuts de la Société de chemin de fer de Berlin à Potsdam le 13 mars 1839 ; il a été repris dans l'article 209a n° 4 de la Nouvelle de 1884 sur le droit des actions. Ce texte est le premier à admettre plus d'une espèce d'actions et il a servi de modèle au paragraphe 185 du Code de Commerce. Depuis lors, les besoins toujours croissants des entreprises en capitaux lui ont fourni d'innombrables applications.

On distingue couramment deux sortes de motifs de créer des actions privilégiées : ou bien l'entreprise est déficitaire et il faudra surenchérir pour attirer de nouveaux capitalistes, ou bien sa prospérité est indiscutable et alors les premiers actionnaires ne sauraient être mis sur le même plan que les derniers venus.

Voici rapidement les principales hypothèses de création d'actions privilégiées pour une Société en mauvaise posture :

1^o On accorde des privilèges aux actionnaires qui veulent bien souscrire à une augmentation du capital social ou à une émission d'obligations ;

2^o Les actionnaires qui acceptent une réduction du capital obtiennent le droit de souscrire à des actions privilégiées ;

3^o Il y a émission d'actions privilégiées avec dividende cumulatif et les actions anciennes sont acceptées en paiement partiel.

Dans ces cas là un dividende minimum est généralement garanti ; on assure aux nouvelles actions un rang de priorité dans la répartition des bénéfices. Il s'en suit naturellement une dépréciation des actions ordinaires.

Par contre, si la Société est prospère, les actions privilégiées seront offertes à un cours avantageux aux propriétaires d'actions ordinaires ; elles pourront même être distribuées gratuitement.

En eux-mêmes les privilèges des actions semblent uniquement d'ordre patrimonial (*Vermögensrechte*) à en croire les expressions dont il a été fait emploi dans le paragraphe 185 (II. G. B.). Ce sont tantôt des avantages particuliers, tantôt de véritables droits qui les distinguent des actions ordinaires, mais tous peuvent se traduire en argent.

Citons seulement comme avantage précis la garantie d'un dividende au moins égal au dividende des autres actions et le droit à un dividende fixe garanti mais qui ne doit être dépassé que dans certaines conditions et n'est pas toujours préférable au

dividende normal. Dans l'une et l'autre hypothèse il est permis de rendre le dividende cumulatif. Les droits spéciaux reposent parfois aussi sur l'amortissement obligatoire à un cours fixé d'avance (paragraphe 227 H. G. B.) — ou ce qui importe moins aux actionnaires sur une liquidation avantageuse.

Tous ces traits distinctifs des actions privilégiées contribuent donc à faire naître d'après la législation allemande des catégories spéciales d'actions et un seul d'entre eux suffit pour cela ; mais remarquons le bien, ils correspondent tous à une modification de ce que nous avons appelé les « droits patrimoniaux ».

A côté des textes déjà cités et relatifs à l'action privilégiée il en est un que nous avons réservé intentionnellement pour l'opposer aux autres : c'est le paragraphe 252 alinéa 1, quatrième proposition : « S'il est créé plusieurs catégories d'actions, les statuts peuvent accorder à l'une d'entre elles un droit de vote plus élevé ».

Autrement dit, il est permis d'avantager certaines actions non seulement au point de vue pécuniaire mais encore au point de vue du droit de vote. A des « droits patrimoniaux » différents peuvent correspondre des « droits de gestion » différents.

Le vote plural n'est donc pas illégal ; il est expressément autorisé, mais si l'on s'en tient aux termes du paragraphe 252, il ne semble pas suffire à lui seul à distinguer plusieurs catégories d'actions. — C'est un privilège accessoire, et avant la

guerre il n'a pour ainsi dire jamais été autrement considéré.

§ 2. — Le vote plural ancien

Jusqu'à l'ordonnance de 1884 les actions dites privilégiées étaient notablement désavantagées au point de vue du droit de vote (1), et il a continué d'en être ainsi pendant les premières années du ^{xx}^e siècle (2) et l'on peut dire jusqu'en 1919.

Une participation moindre à la gestion servait de compensation à une meilleure rémunération.

L'on cite comme extraordinaire la création en 1905 d'actions privilégiées à deux voix par l'Huilerie Groz-Gerau et d'actions à trois voix par la Société Breslauer Sprit. Il s'agissait d'ailleurs en l'occurrence de se procurer des capitaux plus abondants. Une seule société avant la guerre s'est aventurée dans la création d'actions de vote plural en considérant ce privilège comme essentiel, et son nom est resté célèbre par le grand procès qu'elle a ainsi provoqué : la Société de mines Hibernia.

Aussi tous les auteurs citent-ils ce fameux et unique exemple : le procès Hibernia (R. G. Z., vol. 68, p. 235) qui nous a déjà instruit sur l'influence des banques.

L'Etat prussien voulait racheter en 1904 la So-

1. V. Strombeck, *Ueber Prioritätsaktien*, Berlin, 1876, p. 16 et tableau ; Samuel, *Preussische Ges.* ; 1855, p. 62, 63 et 1863, p. 118.

2. V. Siegfried, *Die rechtliche Behandlung der Vorzugsaktien nach heutigem Handelsrecht*, Diss. Greisswald, 1919, p. 36.

ciété minière Hibernia, la liquider et administrer les mines en régie, afin de créer une brèche dans le syndicat du charbon.

L'assemblée générale extraordinaire du 27 août 1904 rejeta l'offre d'achat du ministre des finances prussien. En même temps elle décida d'augmenter de 6 1/2 millions de marks le capital qui était de 53 millions et demi. Le droit de souscription des actionnaires fut supprimé pour que les actions pussent être distribuées aux personnes opposées à l'étatisation de l'entreprise. Le groupe des actionnaires fidèles aux administrateurs d'alors devait donc être renforcé, et l'Etat ne réussissait pas à s'emparer de la majorité. Mais bientôt il apparut de plus en plus difficile de disposer, étant donné l'importance du capital, d'un nombre de voix suffisant pour empêcher l'aliénation. L'Etat était déjà propriétaire de 27 1/2 millions M. sur 60, 17 millions avaient gardé une certaine mobilité, 15 millions d'actions appartenaient aux adversaires de l'étatisation et se trouvaient en dépôt au siège de la Société à responsabilité limitée Herne, ou syndicat des actionnaires de l'Hibernia. Evidemment, il était presque impossible de faire décider l'aliénation ; non seulement les paragraphes 303 et 304 du H. G. B. exigeaient une majorité des 3/4 des suffrages, mais il fallait d'après les statuts de l'Hibernia un quorum des 2/3 du capital. Néanmoins l'Etat prussien aurait pu s'emparer des 2/3 du capital à la suite de nouvelles augmentations de capital.

Aussi fut-il décidé à une petite majorité le 4 décembre 1905 ce qui suit : le capital de 60 millions d'actions ordinaires est augmenté de 10 millions d'actions privilégiées qui jouissent d'un dividende cumulatif de 4 1/2 % et sont remboursables à 103 %. Le droit de souscription des actionnaires est écarté et le conseil de direction mis en mesure de distribuer d'accord avec le conseil de surveillance les actions privilégiées au porteur à des personnes, qui se sont montrées hostiles à l'étatisation de l'entreprise. Elles suffirent à rendre vaines les intentions de l'Etat.

C'est la plus célèbre exception que l'on puisse citer d'actions ayant une autre utilité que celle d'augmenter le capital d'une société par des apports en argent.

En l'espèce, le Tribunal du Reich a jugé que l'exclusion du droit de souscription des actionnaires ne constituait pas une atteinte aux bonnes mœurs et qu'il n'y avait pas lieu d'annuler l'augmentation de capital incriminée.

Tel est le précédent qui quinze ans plus tard devait jouer un rôle bien imprévu.

§ 3. — Moyens de s'assurer une majorité.

Ainsi avant 1914 le fonctionnement des Sociétés Anonymes allemandes était, au point de vue qui nous intéresse, conforme aux énoncés législatifs. La majorité du capital était toujours en mesure de

s'octroyer une influence prépondérante au sein des conseils de surveillance et de direction ; s'il y avait lieu, elle avait toutes facilités pour manifester sa désapprobation et faire changer les entreprises d'orientation.

Cependant il est à noter que les fondateurs d'une Société devaient prendre certaines précautions s'ils voulaient que le capital ne changeât pas trop facilement de mains. Et s'ils tenaient en particulier à garder les mêmes associés ou à leur défaut des successeurs ayant le même désir de collaboration, ils avaient soin de se prémunir contre une infidélité toujours possible soit par l'insertion de clauses spéciales dans les statuts, soit par contrats particuliers les liant entre eux. Nous n'envisageons même pas l'hypothèse trop peu fréquente de la conservation au sein d'une même famille de la totalité des actions d'une société anonyme.

A) DISPOSITIONS DES STATUTS

CONCERNANT LE CHOIX DES ACTIONNAIRES.

1^o Un moyen tout à fait sûr consiste à interdire l'accès des Assemblées générales à des indésirables en ne donnant aux titres d'une société que la forme nominative et en soumettant tout transfert de titres à l'autorisation préalable du Conseil de surveillance.

2^o Une clause moins rigide ne prévoira qu'un droit de préemption en faveur des premiers action-

naires, droit qu'ils seront libres d'exercer dans un certain délai à partir de la communication au siège de la société de l'offre de vente.

3° Il est prudent et logique de se prémunir aussi contre les augmentations de capital à venir ; le plus simple est de réserver aux premiers actionnaires la priorité sur les droits de souscription non exercés.

4° Enfin le droit de siéger aux assemblées peut être soumis à des conditions de domicile, de profession... En général une clause des statuts, refusant d'admettre comme actionnaires les femmes ou les étrangers, est considérée comme abusive par les Tribunaux allemands, à supposer naturellement que ces catégories de personnes aient réussi à acquérir des titres.

B) CONVENTIONS PARTICULIÈRES ENTRE ACTIONNAIRES.

Il arrive que malgré la forme au porteur pour les titres, malgré par conséquent l'anonymat des actionnaires, certains d'entre eux désirent conserver une certaine orientation à l'entreprise et garder l'influence acquise. Ils sont alors amenés à constituer une espèce de syndicat, dont la forme est souvent la Société à responsabilité limitée, et conviennent de ne pas vendre leurs titres à des étrangers avant de les avoir offerts aux signataires de la convention.

2° Un accord analogue permettait à un groupe de propriétaires d'actions de se constituer soit en majorité soit en minorité d'obstruction compacte et indivisible. La combinaison la plus simple consistait

à confier tous les pouvoirs à un tiers chargé de les représenter et tenu de suivre leurs instructions dans l'exercice de droit de vote (Ex. : la Société Herne G. m. b. h. pour les actionnaires de la Société de Mines Hibernia).

C) DISPOSITIONS DES STATUTS
CONCERNANT LE CHOIX DES ADMINISTRATEURS.

On trouve encore aujourd'hui, en particulier dans les statuts de sociétés de navigation une clause interdisant l'entrée des conseils de surveillance et de direction ou de l'un des deux seulement à toute personne ne remplissant pas certaines conditions de nationalité, de domicile ou de profession.

Voici par exemple le paragraphe 14 des statuts élaborés du 28 juin au 22 novembre 1924 par la Société anonyme Hamburg Amerikanische-Packet-fahrt A.-G. (Hapag) dont les navires desservent principalement la ligne de-Hambourg à New-York.

« Le Conseil de surveillance pourra comprendre de 5 à 15 membres parmi lesquels il devra toujours y avoir la proportion suivante d'Allemands domiciliés à Hambourg ou aux environs de cette ville :

3 sur 5

4 sur 7

5 sur 8

6 sur 11

7 sur 13

8 sur 15

Ils seront élus pour cinq ans, et un au moins par an sera soumis à réélection.

Ces dispositions sont complétées de la façon suivante :

§ 11. — Le conseil de direction dirige les affaires d'après les instructions du conseil de surveillance.

§ 10. — Le conseil de direction doit être entièrement composé de nationaux domiciliés à Hambourg ou aux environs. »

Ces dispositions sembleraient devoir suffire à sauvegarder le caractère national du conseil d'une Société anonyme ; pourtant nous serons amenés à constater l'impuissance de toutes ces précautions devant certaines situations.

En tout cas il n'y a pas là d'obstacle au bouleversement des conseils car il est toujours possible de trouver des « hommes de paille » (Strohmänner) remplissant les conditions pour prendre la place de ceux qu'une majorité nouvelle d'actionnaires veut évincer.

D) INCONVÉNIENTS DES CONVENTIONS ET CLAUSES STATUTAIRES.

Beaucoup de ces solutions rapprochent la Société anonyme de la Société en commandite. Elles peuvent suffire dans le cas d'entreprises qui n'ont pas à se développer trop rapidement et d'actionnaires dont la position sociale est solidement établie. Mais il faut bien avouer qu'aujourd'hui ce genre de capitalistes et ce genre de Sociétés ne sont pas les plus

répandus, et lorsqu'il est nécessaire d'augmenter un capital social dans des proportions considérables les fondateurs sont bientôt débordés et leur petit bloc ne se maintient plus que par chance à la direction des affaires.

De plus, ceux dont les titres ne sont pas librement négociables en bourse se sont aujourd'hui aperçus de tout le danger de leur situation en période de crise. Sauf bien entendu pour certaines exceptions économiques, l'absence de marché pour des titres constitue un manque à gagner de plus en plus évident. L'avenir de l'affaire ne peut pas être escompté, les réserves d'aujourd'hui et les profits de demain n'ont aucune valeur présente car le dividende n'en est pas amélioré.

De là le succès de ces titres au porteur qui se négocient au comptant et à terme et cela sur tous les grands marchés financiers de la terre. Il fallait donc avant la Guerre pour les capitalistes moyens choisir entre deux avantages :

D'une part celui d'avoir une fortune extrêmement mobile et capable d'être toujours employée au mieux, de l'autre celui de s'assurer dans une entreprise déterminée la direction et la responsabilité des affaires. Et deux inconvénients qui leur correspon-
dant exactement :

Celui de n'exercer jamais qu'un gouvernement éphémère ou plutôt susceptible de cesser à tout moment et celui de voir ses profits limités et ses capitaux immobilisés.

Les nouvelles formes d'actions que l'Allemagne a vu naître sous le couvert de l'inflation tendent pour le moins à réaliser en faveur de ceux qui les détiennent les deux séries d'avantages que nous venons de voir en écartant les inconvénients qui leur étaient attachés. Elles tendent par conséquent, quel que soit le nom qu'on leur donne à maintenir, les mêmes hommes à la direction des affaires et à faciliter les transactions financières.

Mais il a fallu pour arriver à ce résultat des circonstances vraiment et heureusement exceptionnelles.

CHAPITRE III

LES ACTIONS A VOTE PLURAL

Les nouveaux types d'actions imaginés pour s'assurer le contrôle d'une société se ramènent à deux, avons-nous dit : *l'action à vote plural* et *l'action de protection*.

Cette dernière n'est pas autre chose qu'une action ordinaire non libérée et nous n'avons pas besoin d'insister autrement à son sujet. Sa légalité, à condition qu'elle garde la forme nominative, ne prête pas à discussion ; son emploi n'offre aucune difficulté. Il est de plus probable, qu'on en a fait usage bien avant que n'ait été inventé le terme de « Schutzaktie ».

L'action à vote plural, au contraire, mérite toute notre attention tant par l'importance de son rôle en Allemagne, que par suite des imitations dont elle est l'objet dans les pays voisins. Aussi après en avoir expliqué la venue et le développement nous attacherons-nous à exposer les attitudes de la Doctrine et de la Jurisprudence à son égard.

La « Schutzaktie » a d'ailleurs la même origine que l'action de vote plural qui est elle-même une

action de protection, et inversement la « Schutzaktie » a été maintes fois utilisée aux lieu et place d'une action jouissant d'un droit de vote plural de quatre voix. Cela résulte de la définition même du vote plural :

Il existe un droit de vote plural toutes les fois, qu'au sein d'une même société la relation entre la valeur nominale des titres et le nombre de voix qui s'y trouve attaché n'est pas identique pour toutes les actions. Celles qui, étant donné le montant des prestations fournies, bénéficient d'un avantage sont dites « actions de vote plural ».

Il existe deux principaux procédés permettant de réaliser cette inégalité des droits au point de vue du vote : le premier consiste à créer des actions qui, d'un montant nominal égal à celui des autres actions, donnant plusieurs voix au lieu d'une seule. Elles doivent nécessairement avoir des droits patrimoniaux, qui les différencient des autres titres.

On peut aussi, par un deuxième procédé, moins employé à l'origine et maintenant plus courant, opérer comme suit : on se contente de créer des actions qui se caractérisent uniquement par un montant nominal très inférieur à celui des actions ordinaires, et à qui on attribue cependant le même nombre de voix. C'est à ce dernier type d'actions à vote plural que se ramènent les actions ordinaires, que dans un but de protection on libère seulement du quart

§ 1. — Origine et développement.

Les actions à vote plural apparaissent le plus souvent dans une catégorie spéciale « d'actions privilégiées » Vorzugsaktien. Ce sont aussi, comme on les appela, des enfants de l'inflation. Le leitmotiv qui se retrouve dans tous les rapports où il est parlé de leur création, leur a fait un moment jouer le rôle d'une arme indispensable à la défense nationale : « die Ueber fremdungsgefahr » — le danger d'emprise par l'étranger — ou d'asservissement de l'économie allemande.

C'est seulement en automne 1925 que le ministre de l'Economie du Reich a songé à examiner le résultat de la campagne menée en faveur de ces nouveaux défenseurs de la Patrie. Et la statistique publiée peu après par l'office de statistique donne la situation de toutes les sociétés dont les titres ont fait l'objet d'une liquidation en bourse : sur 1.595 sociétés, ayant émis 11,2 milliards R. M. d'actions, c'est-à-dire en nombre 13,5 % et en capital 64,5 % des sociétés anonymes allemandes, 860, soit plus de la moitié, représentant un capital de 6,3 milliards de R.M. ont émis des actions à vote plural. Et pour 148 millions de R. M. soit, 2,4 % du capital social, ces actions disposaient de 71 millions de voix sur un total de 186 millions soit 38 %.

Devant ce résultat imprévu, la campagne de presse, qui avait cessé, a repris en sens inverse, mais

sans donner cette fois le résultat espéré : du 1^{er} janvier au 1^{er} juillet 1926 16 sociétés ont supprimé le droit de vote plural, 20 sociétés l'ont réduit, depuis lors, il n'y a pour ainsi dire pas eu de changement.

Situation au 30 juin 1926.

	Nombre de Sociétés	Capital nom.	Nombre de voix (Mill.)
En tout.....	1.580	11.251 Mill.	183
Av. Actions de vote plural...	836	6.345	67
En %.....	53,9	2,3	36,9

Et l'on cherche à justifier cette proportion entre le capital investi (2,3 %) et le nombre de voix (36,9 %) parce qu'on appelle : le désintéressement des petits actionnaires pour les assemblées générales. Toute possibilité de s'intéresser désormais à la gestion d'une de ces sociétés leur est retirée : l'audace des banques n'avait pas été aussi loin !

Les ennemis de l'action de vote plural ne prétendent aucunement faire venir l'actionnaire à toutes les assemblées et l'obliger à prendre part aux discussions. Ils affirment seulement que le thème qui a présidé à leur développement est un mythe depuis la stabilisation et qu'on abuse étrangement de la naïveté du public en imaginant de nouveaux dangers : *l'emprise à l'intérieur du pays* (Innere Ueberfremdungs gefahr) emprise du fisc, emprise des banques.

S'il est vrai que l'on crée moins d'actions à vote plural, on ne supprime guère celles qui sont nées durant l'inflation et dont beaucoup sont injustifiées.

L'Etranger a-t-il jamais songé à mettre la main sur des entreprises de réputation mondiale par des achats de titres ? : Société de produits chimiques, de navigation, de mines et de métallurgie. Il était bien imprudent de se rendre acquéreur de parts sociales dans un pays en proie à une crise monétaire, dont les conséquences étaient absolument imprévisibles. Ce n'est pas l'arrivée des capitaux étrangers qu'un pays redoute, dans ces moments-là, mais bien la fuite des capitaux nationaux.

Et d'ailleurs, les faits actuels permettent de se poser une question : les actions de vote plural ont-elles une efficacité quelconque pour protéger l'industrie allemande ? puisqu'on relève plusieurs sociétés dont les étrangers se sont assurés la direction et les profits grâce à ces mêmes actions.

Elles ont aussi contribué à la réalité de ce paradoxe, la minorité installée au gouvernement ne peut plus être délogée. Il suffit qu'elle ait été un moment majorité et se soit attribué un nombre convenable de voix supplémentaires par le moyen des actions de vote plural.

Nous avons cité un danger nouveau qui justifierait pour certaines la conservation des actions de vote plural, le risque d'une emprise fiscale, autrement dit d'une socialisation. Mais si l'Etat voulait vraiment mettre la main sur l'industrie, rien ni personne ne saurait l'en empêcher.

L'action de vote plural, d'après la thèse soutenue par l'ancien rapporteur au ministère de la justice,

Geheimrat Prof. Dr. Schlegelberger, serait destinée à contre-balancer l'action de dépôt. L'emprise bancaire est un danger qu'on peut neutraliser par les actions de vote plural. Le défaut de cette augmentation réside dans le fait que les banques font la plupart du temps partie des consortiums exerçant le droit de vote de ces mêmes actions. Une lutte des sociétés contre leurs banques ne nous semble guère possible, elles ont trop d'intérêts communs et leur entente dérive toute entière de l'influence des titres en dépôt.

Citons aussi cet argument d'après lequel de petites sociétés menacées d'une fusion se défendent mieux avec des actions de vote plural. On lui oppose que la concurrence économique n'en est pas supprimée pour cela ; la fusion est simplement retardée.

Voici d'ailleurs quelques exemples de lutte contre une tentative d'emprise « intérieure » :

La firme Wolff, Netter et Jacobi avait dès la fin de l'inflation acquis la majorité des actions ordinaires de la Société Baroper Walzwerk et communiqué la nouvelle au conseil d'administration. Celui-ci céda au même moment et par contrat extrêmement serré avec la Société métallurgique Hugo Stinnes ses actions de vote plural de 10 voix au Konzern Stinnes. C'était un moyen de donner un adversaire sérieux au nouveau venu dans la Société. Il en résulta une perte de 2,1 millions de Reichmarks sur un capital de 4,5 millions pour l'exercice 1924-1925 et un assainissement forcé.

La Société métallurgique et minière de Keula a été aux prises avec les mêmes difficultés. L'ancien Conseil ayant encore les actions de vote plural accusa les nouveaux venus de travailler à la ruine de la Société et réciproquement. Or, le vote plural ne fonctionnait que pour les décisions suivantes : augmentations de capital, modifications aux statuts et élections au Conseil de surveillance. Le parti d'opposition est donc en minorité, la plupart du temps, on n'arrive pourtant pas à faire accepter le bilan. Et pour les décisions qui nécessitent une assemblée par catégorie d'actions, chaque parti entrave ce qu'il veut : augmentations et réductions du capital.

Et plusieurs sociétés ayant émis des actions de vote plural dans les mêmes conditions se sont trouvées dans le même embarras. Depuis lors la mise en valeur de ces titres s'est perfectionnée grâce aux contrats de consortium et aux émissions d'actions-stock.

§ II. — Doctrine.

1^o LÉGALITÉ DES ACTIONS DE VOTE PLURAL.

Le Professeur Geiler (*Gesellschaftliche Organisations formen*, page 48) ne reconnaît l'action de vote plural comme autorisée par la loi que si les actionnaires ordinaires ont encore un nombre de voix suffisant pour n'être pas illusoire. Sinon ce type d'action contrevient, d'après lui, aux prescriptions du paragraphe 252 du Code de commerce déjà citées. Il

ajoute qu'une émission d'actions de vote plural ne devrait pas avoir lieu en dehors des cas de menaces précises contre l'indépendance d'une société anonyme ; il admet alors l'efficace intervention d'une société fiduciaire.

Son collègue Dr Planitz (*Die Stimmrechtsaktie*) part d'un point de vue différent, il considère les actions de vote plural comme le moyen par excellence d'assurer « l'absolutisme des administrateurs ». Sans doute elles ne sont expressément interdites par aucun texte de la loi ; mais le législateur a certainement eu l'intention de refuser tout droit d'exister à ce type d'action puisque la « Nouvelle » de 1884 devait briser « l'absolutisme des administrateurs » et donner la prépondérance à l'Assemblée Générale. Les apporteurs de capitaux devraient régner en maîtres sur leurs délégués, les membres élus du conseil. Or, par l'effet des actions de vote privilégié on arrive exactement au résultat contraire.

La grande majorité des auteurs s'accorde cependant avec le professeur Hueck pour admettre des conclusions favorables aux actions de vote plural. Ces titres, disent-ils, font subir à la forme habituelle des sociétés anonymes, d'importantes modifications et cela, sans cependant porter atteinte aux principes juridiques actuellement en vigueur. « Ils démontrent seulement que la loi peut être utilisée à des fins économiques nouvelles ».

Ainsi le droit allemand aurait une souplesse assez grande pour favoriser les entreprises nationales par

rapport aux sociétés étrangères et cette souplesse aurait sensiblement réduit le danger de certaines dispositions du traité de Versailles (article 276^a).

«... sans établir aucune restriction à l'égard des nationaux des puissances alliées et associées, qui n'ait déjà été applicable à ceux-ci à la date du 1^{er} juillet 1914, autant que celles-ci ne sont pas applicables aux nationaux allemands ».

Car évidemment une loi ou un décret interdisant de vendre certaines actions aux étrangers était devenue depuis 1919 la cause possible de complications internationales.

Frank-Fahle (*Die Stimmrechtsaktie*, page 112) a fait le rapprochement entre l'article 276 du Traité de Versailles et la décision du Reichsrat du 20 janvier 1913 (R. G., page 177) qui interdisait précisément la vente des parts de Sociétés d'entreprises coloniales allemandes aux étrangers (rapportée par le décret du 5 septembre 1919). Une défense analogue a été faite à tous les Allemands, même non domiciliés en Allemagne, propriétaires d'actions de navigation (en date du 20 janvier 1918), elle est encore en vigueur mais l'enquête faite pour atteindre les courtiers et banques ne l'ayant pas observée est restée sans effet.

Le Reichsrat n'a pas hésité à déclarer nulle dès le 8 juillet 1919 toute mesure qui interdirait aux étrangers d'être élus dans les conseils de surveillance des sociétés anonymes.

On en a conclu à l'obligation pour les Sociétés de se défendre elle-même et cette situation internatio-

nale explique à son tour le manque de résistance offert aux émissions d'actions à vote plural au début du mouvement.

2^o VALEUR AUTORISÉE DU DROIT DE VOTE PRIVILÉGIÉ.

Le principe de l'existence de l'action à vote plural étant admis les divergences des auteurs se font nettement jour dès qu'on arrive à se demander jusqu'où peut aller cette pluralité du vote.

La discussion a toujours pour point de départ le paragraphe 178 H. G. B. qui fait de la Société anonyme une Société de capitaux, c'est-à-dire un groupement d'influences où le capital a la prépondérance. Cet axiome est mis en application de façon très claire dans le paragraphe 252 H. G. B. premier alinéa : « Toute action donne le droit de vote, le droit de vote s'exerce d'après le nombre des actions... » Et plus loin le législateur considère l'inégalité du droit de vote entre différentes catégories d'actions comme une anomalie.

En admettant alors qu'il faille laisser une influence plus grande au capital qu'aux administrateurs où sera la limite ? Les actions privilégiées correspondent à un capital nominal tout comme les actions ordinaires, leur distinction vient de ce que la relation entre le nombre de voix et le nombre de marks investis n'est pas identique ; et si les actions à vote plural ont seulement la moitié du total des voix, le conseil est certain de toujours avoir la majorité.

Aussi Frank-Fahle (*Die Stimmrechtsaktie*, p. 62) adopte-t-il pour être sûr de ne pas dépasser la mesure la solution que voici : « la somme des voix des actions à vote plural ne doit pas atteindre un total plus élevé que le nombre de voix nécessaire pour prendre une décision à la plus petite majorité ».

Un autre moyen de faire respecter les droits des actionnaires sans privilège réside dans la fixité du rapport entre le droit de vote privilégié et le droit de vote ordinaire ; une clause statutaire suffit à l'établir. C'est une garantie dont nul ne conteste la légalité et qui est efficace dans la mesure où les premiers actionnaires qui se sont vu imposer des actions à vote plural ont fait respecter leurs droits.

En résumé il est permis de multiplier le nombre de voix des actions privilégiées jusqu'à ce qu'il y ait abus. Cette limite dépend autant des circonstances que du sens donné à ce mot. Il est difficile de parler ici du respect des droits acquis, car l'augmentation de capital entraînant création de titres à vote plural suppose *ipso facto* un certain renoncement des actionnaires à leur droit de souscription.

3^o EFFICACITÉ DU VOTE PLURAL.

A. *D'après la loi.* — La loi a réservé le vote de certaines décisions aux assemblées par catégories d'actions par les textes suivants :

§ 275 alinéa 3 pour toute décision qui crée un avantage au profit d'une ou plusieurs catégories d'actions.

§ 278 alinéa 2 pour les augmentations de capital.

§ 288 alinéa 3 pour les réductions du capital.

(Dans tous ces cas il faut la majorité des $\frac{3}{4}$ du capital social représenté). Par conséquent le vote plural n'a pas d'utilité dans certaines hypothèses où les actions, qui en profitent, votent séparément.

On se demande aussi l'influence de ce privilège dans les cas où un quorum est exigé (parag. 196 al. 3 H. G. B.) : tout ce qu'il peut faire, c'est de provoquer l'échec de certaines propositions.

B. *D'après les statuts.* — Parfois le privilège de vote plural est admis sans restriction quant aux décisions à prendre, mais plus souvent il est admis qu'il ne s'exercera que pour les décisions dont dépend tout spécialement l'avenir d'une Société ; citons seulement :

- a) Les modifications du contrat de Société;
- b) Les élections au conseil de surveillance.
- c) La dissolution de la Société.

IV. — CRÉATION ET FORME DES ACTIONS DE VOTE PLURAL

1^o DÉLIVRANCE. — Comme la Société ne peut pas prendre elle-même ces actions (par. 226 H.G.B) elle ne confie le droit de vote plural qu'à des personnes choisies par elle. Et pour ce faire, le droit de souscription doit être retiré aux actionnaires par la déci-

sion d'augmentation du capital (par. 282 H.G.B.). Exceptionnellement les actionnaires renoncent d'eux-mêmes à souscrire. On les y engage en n'accordant qu'une faible participation aux dividendes à la catégorie des actions à vote plural. Le plus souvent le conseil de surveillance demande qu'on lui donne toute latitude pour placer les nouveaux titres. L'expérience montre que les groupes suivants sont en général avantagés :

a) Membres des Conseils de Surveillance et de direction.

b) Famille des fondateurs.

c) Consortium.

d) Firme ou banque amie.

e) Société fiduciaire.

Pour faciliter l'acquisition des actions de vote plural on leur affecte un léger versement. Une proposition qui tendait à autoriser des actions de 20 R. M. a pris toute sa signification depuis la promulgation de la loi sur les bilans du 28 décembre 1923 ; le montant minimum des actions y est de 100 marks.

Mais chaque fois que les personnes sont des actionnaires il faut prévoir des oppositions d'intérêt possibles (par. 252¹¹¹ ph. 2 H. G. B.) Voici une forme appréciée et recommandable pour éviter toute perte de voix : le conseil de direction est autorisé, avec avis favorable du conseil de surveillance, à délivrer des actions de vote plural. Par suite, il peut sous une forme ou sous une autre se les attribuer.

2° EXERCICE DES DROITS. — Le plus souvent ces actions ont des droits restreints tant pour l'exercice de leur droit de vote que pour leur cession.

a) *Vote.* — 1° Le bénéficiaire s'engage dans le contrat d'acquisition à user constamment du droit de vote en faveur des administrateurs ;

2° Les propriétaires des actions s'engagent réciproquement à voter conformément à une décision prise entre eux ou à s'en remettre à des membres désignés d'avance (contrat de consortium). De telles obligations ne sont-elles pas contraires à la loi paragraphe 317 H. G. B., ou aux bonnes mœurs. Planitz répond affirmativement sans justifier cette opinion, Geiler en doute.

Aujourd'hui l'acquéreur d'une action de vote plural n'a pas seulement des droits sociaux, il a des devoirs. Le contrat spécial qui donne à un Consortium la majorité des actions sous certaines conditions est licite (Konsortialvertrag) et les obligations acceptées doivent être remplies. Mais l'actionnaire n'en conserve pas moins tous les droits et avantages attachés à son titre ; c'est une question de bonne foi.

Il n'y a pas atteinte aux bonnes mœurs puisque le but poursuivi est moral, et que la volonté de la majorité n'est pas faussée, ni lésion du paragraphe 317 H. G. B. qui menace d'une peine grave celui qui se fait consentir des avantages particuliers contre la promesse de voter dans un sens déterminé ou de s'abstenir à l'Assemblée générale. C'est ce

qu'on appelle acheter ou vendre des voix et fausser la majorité.

L'abandon des actions de vote plural, même à un tout petit groupe, ne constitue pas un avantage particulier. D'abord parce qu'il y a un accord avec la majorité et ensuite parce qu'elles ne sont pas distribuées gratuitement.

Une dernière conséquence à tirer du caractère de ces actions de vote plural : c'est qu'une peine est applicable d'après le paragraphe 339 B. G. B. si les obligations du bénéficiaire ne sont pas remplies et que la décision prise en conséquence peut être attaquée si ces obligations ont été insérées dans les statuts. Le contrat de consortium n'est pas seulement valable, il est sanctionné.

b) *Limites à la liberté de transmission.* — Souvent la cession de ces actions est soumise à l'autorisation de la Société. Le lien personnel malgré ses garanties pénales est alors remplacé par un lien matériel. Cette catégorie d'actions prend toujours la forme nominative. Leur enchainement dit le paragraphe 222 H. G. B. peut aller jusqu'à l'interdiction absolue d'aliéner.

Le contrat de consortium est cependant plus utilisé. En cas de dissolution du consortium (par. 738 B. G. B.) les actions passent soit à un groupe d'actionnaires en raison de leur participation à chacun, soit à de nouveaux associés.

3^o DISPARITION DE CES ACTIONS. norma La disparition des

actions de vote plural s'obtient comme celle de toute action privilégiée :

a) Par amortissement.

Lors de l'émission on prévoit un amortissement de ces actions, et les statuts sont modifiés en conséquence.

b) Par rachat à l'amiable, en Bourse ou directement.

c) Par échange, il faut un vote conforme des actionnaires intéressés.

§ III. — La jurisprudence.

Il n'est pas d'exemple que des décisions d'Assemblée générale créant des actions de vote plural aient été refusées à l'inscription au registre de commerce par le Tribunal d'enregistrement comme illégales. Mais certaines ont conduit à des plaintes en annulation.

Les jugements qui en sont résultés et qui ont annulé de ces décisions sont rares ; citons dès maintenant ceux des Tribunaux de première instance et un arrêt de Cour d'appel (à Cologne). En général, le plaignant a fait valoir une atteinte à l'esprit du Droit des actions (§ 252 du Code de Commerce) et aux bonnes mœurs. La décision a été annulée dans 4 cas. Le tribunal de première instance de Cologne (Stellt i, S. w. d. Humboldt A.-G.) le délai d'un mois exigé par le paragraphe 271 al. 2, H. G. B. étant passé ne peut plus annuler. Il déclare

que des actions de vote plural peuvent être créées mais que leur droit de vote n'a pas à être exercé d'après les indications du Conseil de Surveillance, aucune loi ni règle juridique ne pouvant le justifier.

Les décisions d'assemblée générale des sociétés Maschinenbau A. G. Balcke et de la Getreidekommission A. G. ont été annulées par les Tribunaux de Bochum et Düsseldorf, ceci avec la même argumentation. D'où certaines précautions prises par les administrateurs.

Ces actions de vote plural modifient les droits et pouvoirs respectifs du conseil de direction, du conseil de surveillance et de l'assemblée générale et tendent à dispenser les administrateurs du contrôle des actionnaires. Le Tribunal de Bochum admet qu'un conseil d'administration acquière une influence prépondérante sur l'assemblée par l'achat d'actions ordinaires mais non par la voie des actions privilégiées, laquelle constitue alors par son objet une atteinte aux bonnes mœurs. Pour être admissible, un tel but ne doit pas être poursuivi par un processus ORGANISÉ. On peut apprécier diversement cette argumentation, qui dérive de la notion d'abus de droit.

Mais cette appréciation que le conseil d'administration peut en tant que le groupement d'actionnaires diriger l'assemblée générale et ne le peut pas en tant que conseil d'administration est assez juste. Pourtant il n'y a rien de tel dans l'attribution d'actions de vote plural au conseil d'administration ; les ad-

ministrateurs deviennent simplement des actionnaires privilégiés.

Pour le tribunal de Bochum une décision ne doit simplement pas être prise avec des actions de vote plural, seules. Aussi ne trouve-t-il rien à redire aux 750 voix des actions de vote plural représentant 250.000 M. contre 1.750 voix d'actions ordinaires représentant 1,75 Mill. de R. M. du Bürgerlicher Brauhaus zu Herne A-G.

Par contre, le tribunal de première instance et la Cour d'appel de Cologne ont annulé des actions de vote plural (confiées à une banque) dont l'usage ne pouvait être fait qu'après approbation unanime des administrateurs, comme contredisant le paragraphe 252, al. 1, Phr. 1. H. G. B. : Vereinigte Stahlwerke van der Zypen u Wittener Eisenhütten A. G. (1). Et pourtant il n'a pas été interdit à un actionnaire de s'engager à voter ou à s'abstenir suivant les directives d'un autre actionnaire, pourvu qu'il n'y ait pas achat de voix (§ 317 H. G. B.) (2). Aussi le 19 juin 1923, un arrêt fut-il rendu par la II^e chambre civile de la Cour de Leipzig pour infirmer le jugement :

1. §. 252 al. 1 : « Toute action donne le droit de vote, le droit de vote s'exerce d'après le nombre des actions. »

2. §. 317 : « Quiconque se fait accorder ou promettre des avantages particuliers pour voter d'une certaine façon dans une assemblée générale ou s'y abstenir, est passible d'amende ou de prison jusqu'à un an. La même peine est applicable à celui qui a promis ou accordé ces avantages. »

ARRÊT DU REICHSGERICHT

(Tribunal d'Empire, II^e Chambre civile, 19-6-1923.)

Dans l'affaire des Vereinigte Stahlwerke van der Zypen et Wissener Eisenhütten A. G. à Köln-Datz contre le courtier W... Sur la demande de révision du défendeur, le jugement de la Cour d'appel de Cologne est réformé et la plainte rejetée au fond malgré le jugement du tribunal de première instance de Cologne.

Exposé des faits. — Le 24 avril 1920, une assemblée générale extraordinaire de la société défenderesse fut réunie et on décida l'émission d'actions privilégiées, la prise en charge de l'impôt sur les tantièmes par la Société ainsi que l'autorisation pour le conseil de faire exécuter les décisions. D'après le procès-verbal de la séance, 11.530.000 M. d'actions anciennes et 7.112.000 M. d'actions nouvelles avec 18.652 voix furent représentées.

D'après le premier point de l'ordre du jour, on décida malgré 3.718 voix d'opposition une augmentation de capital de 6.000.000 M. avec suppression du droit de souscription des actionnaires, soit 6.000 actions nominatives privilégiées et cessibles avec l'assentiment du conseil de surveillance seulement. Chaque action nouvelle donne 3 voix, comporte un dividende cumulatif de 6 % et un droit de liquidation à 115 %. Le retrait de ces actions devant également s'effectuer à 115 % de leur valeur nominale.

Les 6.000 actions nouvelles sont cédées à la Société anonyme Bankverein A.G. à Cologne, qui s'engage à les souscrire à 105 % et à acquitter le timbre, les autres frais d'augmentation de capital restant à la charge de la Société. Elle s'oblige de plus à ne pas apporter ces actions sur le marché pendant 10 ans et à user du droit de vote d'une manière approuvée par tous les administrateurs, soit à s'abstenir si cet accord n'est pas réalisé ; cet engagement ne concerne toutefois pas les décisions qui devraient modifier les avantages des actions privilégiées. En cas d'élections au conseil de surveillance, le conseil de direction doit s'abstenir.

Le demandeur, qui est actionnaire de la Société défenderesse, déclara protester à cette décision et aux autres décisions portées à l'ordre du jour, comme en témoigne le procès-verbal du notaire. Il prétend par sa plainte du 24 mai 1910 faire annuler toutes les décisions prises à l'Assemblée extraordinaire du 24 avril 1920.

Il soutient que la décision touchant le droit de vote des nouvelles actions, est contraire aux statuts et à la loi. De plus toutes les décisions sont nulles pour avoir été prises avec des moyens défendus et secrets. Il fait valoir notamment que les actionnaires dits « légitimés » ont pris part au vote, que la décision concernant la prise en charge de l'impôt sur les tantièmes par la Société est contraire au paragraphe 138 B. G. B. et que la décision d'émettre 6.000 actions privilégiées n'est pas seulement immo-

rale mais constitue une illégalité tombant sous le coup du paragraphe 317 H. G. B. quatrième chambre de commerce du tribunal de première instance de Cologne dans son jugement du 18 janvier 1922 a annulé la décision relative à l'émission de 6.000 actions privilégiées, tout en rejetant la plainte pour le reste.

La 8^e Chambre civile de la Cour d'appel de Cologne, dans son arrêt du 5 janvier 1923 a rejeté l'appel du défendeur.

Le pourvoi en revision du défendeur conclut au renvoi de toute l'affaire, elle entraîne l'ordonnance du jugement par défaut contre le défendeur assigné et non comparu.

Motifs. — La Cour de cassation d'accord avec le tribunal de première instance en sa décision relative à l'émission de 6.000 actions de préférence affirme que le paragraphe 252 H. G. B. qui donne à toute action le droit de vote, a été violé. La situation telle qu'elle a été exposée ci-dessus montre que le droit de vote est si bien entravé dans son exercice qu'il est pour ainsi dire supprimé. Il n'y a pas qu'un abus résultant des conditions de cession des actions nouvelles et de leur acceptation par l'assemblée, il y a aussi que l'assemblée a prescrit d'une manière frauduleuse la limitation du droit de vote.

Cette façon de procéder n'est pas juridique. La cession des actions privilégiées aurait dû d'après la décision n'avoir lieu au profit du Schaafhausen'schen Bankverein que contre l'engagement pris avec sanc-

tions pécuniaires de ne pas les apporter pendant 10 ans sur le marché et de n'user du droit de vote que dans certaines limites. Les conventions acceptées par le Schaafhausenschen Bankverein sont contraires aux dispositions des statuts. Il s'agit d'un *contrat particulier*, non prévu par les statuts, entre la Société et un actionnaire. Et là où réside l'illégalité c'est dans le fait que l'inobservation par la banque des engagements prises ne saurait permettre l'annulation de décisions prises en dépit du *contrat particulier*. Il n'est donc pas possible de dire que l'assemblée générale eut absolument privé de leur droit de vote les actions privilégiées et contredit ainsi le § 252 H. G. B... La suppression du droit de souscription des actionnaires anciens ne suffit pas d'après la jurisprudence du tribunal d'Empire à justifier une annulation de la décision (R. G. 105, p. 373). De même le fait d'octroyer un droit de vote supérieur aux actions nouvelles est légitime, du moment qu'il s'agit d'une *catégorie* d'actions particulières dans le sens du par. 252 al. 1 et 185 H. G. B. Mais une différence dans le droit de vote et son exercice suffit-elle à justifier l'existence d'une « catégorie d'actions » ? La question n'a pas été résolue ici à cause des conditions spéciales de cession des actions nouvelles (actions nominatives § 4 des statuts) et de leurs droits patrimoniaux exceptionnels.

On ne saurait admettre avec le demandeur, que l'ensemble de la décision soit contraire aux bonnes mœurs et entraîne l'application du § 317 H. G. B.

L'argumentation du demandeur pour prouver l'immoralité est insuffisante. Seule l'assemblée générale est en mesure d'apprécier où se trouve l'intérêt de la Société. Et tant qu'une majorité gouverne sans user de moyens déloyaux, il ne saurait y avoir atteinte aux bonnes mœurs. Et rien de tel n'existe dans l'obligation contractuelle avec garantie pécuniaire prise par la banque de Schaffouse de n'apporter aucune action nouvelle sur le marché et de voter d'après les instructions du conseil d'administration.

ARRÊT DU REICHSGERICHT.

Dans quelles conditions une décision d'assemblée générale de créer des actions de protection est-elle nulle?

Zivil Sénat arrêt du 13 décembre 1927, Schutzverband Norddeutscher Aktionäre : demandeur

H. S. D. G. A. G. : Société défenderesse

Ref. 11 401/27.

1 Landgericht Hamburg

1 Oberlandesgericht Hamburg.

L'assemblée générale ordinaire de la société défenderesse s'est réunie le 17 février 1927 pour décider une proposition d'augmenter le capital social et de modifier les statuts en conséquence. Le capital de 30.640.000 Reichmarks était alors ainsi composé :

- I. 26.670 actions ord. de 300 RM.
avec 1 voix soit 6.501.000 RM. et 21.670 voix.
39.165 — 600 RM.
avec 11 voix soit 23.499.000 RM. et 78.330 voix.
au total 30 millions et 100.000 voix.
- II. 5.000 actions privilégiées 1^{re} série
20.000 — 2^e série
7.000 — 3^e série
au total 32.000 actions de 20 RM., soit 640 000 Reichsmarks.

Les actions ordinaires et les actions privilégiées 2^e série sont au porteur. Les actions privilégiées restant sont nominatives et leur cession est soumise au contrôle du conseil de surveillance.

Les actions privilégiées

1 ^{re} série ont 1 voix pour les assemblées particulières					
	6	—	—	générales, soit	30.000
2 ^e série — 2	—	—	—	—	40.000
3 ^e série — 2	—	—	—	—	141.000
Au total 84.000 voix pour 640.000 Reichsmarks.					

Chaque fois que les assemblées particulières ne votent pas dans le même sens on les réunit en une seule assemblée générale.

Les administrateurs proposaient donc le 17 février 1927 de faire renoncer les actionnaires à leur droit de souscription et de porter le capital à 40.973.500 RM. par émission de 33 334 actions ordinaires au porteur de RM. 300 soit 10.000.200 Reichsmarks et 16.667 actions nominatives à cessions contrôlées et privilégiées de 20 RM. chacune soit 333.340 RM., ces dernières auraient droit à deux voix chacune et à un dividende cumulatif de 6%. Et le rapport ajoute :

« Les nouvelles actions ordinaires seront cédées à un consortium contre libération du quart, et ce dernier s'oblige à n'en user que dans l'intérêt de la société et à ne les céder que sur les instructions du conseil de surveillance.

La convention s'oblige également, à la libération des actions, à offrir le droit de souscription aux détenteurs des actions ordinaires anciennes à un cours inférieur à 150 %. Cette clause vaut aussi pour le cas où la libération des 10.000.200 RM. se ferait partiellement ».

Tout le capital privilégié se trouvait aux mains de la Hamburg-Amerika Linie, qui avait aussi 20.602.800 RM. d'actions ordinaires soit 68.676 voix. L'assemblée particulière des actions ordinaires vota la résolution malgré une opposition de 15.499 voix...

Nous sommes en face d'un changement de majorité entraîné par des achats d'actions favorisés par les nombreux mouvements des cours en Bourse ; la liste des présences montre que deux actionnaires disposaient déjà de 40 % du capital représenté. Et si les administrateurs et la majorité qui les appuyait ont prétendu découvrir des projets qui tendaient à nuire à la situation de la société défenderesse, ils ne l'ont pas fait sans raison.

... Il n'y a dans cette création d'actions de protection aucune atteinte au droit ni aux bonnes mœurs.

ARRÊT DE LA COUR DU REICH SUR LE CAS DE LA HAMBURG-
SUDAMERIKANISCHE DAMPFSCHEFFARTS GESELLSCHAFT
(v. F. Z., 8 avril 1928, II).

La décision de la Cour relative à la plainte portée contre l'émission d'actions de protection par la H. Südamerika constitue maintenant un précédent (Jur. Woch. 1928, v. 10.3.28, p. 625) d'une importance indiscutable.

I

La situation, sur laquelle cette décision s'appuie, est relativement simple. L'Assemblée générale avait accepté la création de 150.000 voix de protection, correspondant à un capital de 3,5 millièmes de R. M. en regard de 100.000 actions ordinaires représentant un capital de 30 millions R. M. et d'une valeur en bourse bien supérieure. Et dans sa décision le Tribunal d'Empire a ouvertement déclaré que :

1° Non seulement les actions privilégiées de vote plural mais aussi les actions ordinaires ayant un but d'administration ou de protection (Vorrats-Schutz Aktien) sont pour la deuxième fois reconnues comme valables (Procès-Ilse).

2° Il se refusait à poursuivre les abus qui pouvaient en être faits.

Bien qu'il y ait une différence considérable entre les actions des administrateurs et les actions ordi-

naires, la Cour a admis que dans la concurrence dangereuse qu'avait à soutenir la Société il appartenait au juge d'appuyer le conseil d'administration.

Qu'importent les intérêts, particuliers aux actionnaires, s'il s'agit de les léser pour le bien de la Société.

Les conclusions à tirer de cet arrêt sont les suivantes :

1° La *création* d'actions de protection de toutes sortes (actions de vote plural, actions de préférence ou de stock, de valorisation, ordinaires de protection) est d'après la jurisprudence actuelle libre et autorisée.

2° Il est interdit de créer de ces actions dans le *but* de favoriser les intérêts particuliers d'administrateurs ou de groupements d'actionnaires, c'est-à-dire dans toute autre hypothèse que celle de la défense des intérêts sociaux.

3° Il appartient aux actionnaires de faire préciser les qualités et obligations des détenteurs d'actions de protection. Si les renseignements leur sont refusés, ils peuvent toujours s'appuyer sur les textes de loi pour obtenir satisfaction. Toutefois il ne faut pas méconnaître la tendance de la jurisprudence à limiter leurs droits d'enquête (Procès Godhard).

ARRÊT DU REICHSGERICHT.

I. — La création d'actions ordinaires, qui après leur émission doivent servir aux fins de la Société

(actions de protection) est-elle contraire aux principes du Droit des actions ?

II. — A quelles conditions une décision qui comporte la création d'actions de protection est-elle nulle comme portant atteinte aux bonnes mœurs ?

Textes : H. G. B. paragraphes 178, 185, 271 et suivants.

Ordonnance sur les bilans-or du 28 mars 1924.

Paragraphes 30 et suiv. B. G. B., paragraphe 138.

Jurisprudence : Zivilsenat. Arrêt du 30 mars 1926.

A. E. u Com. demandeurs.

Bergbau. A. G. Ilse, Société défenderesse. Réf. II 1926-1925.

I. — Tribunal 1^{re} inst. : Cottbus, Landgericht.

II. — Cour d'appel : Berlin, Kammergericht.

La société défenderesse avait émis le 31 décembre 1922 pour 140 millions d'actions ordinaires et 50 millions d'actions privilégiées. L'assemblée du 1^{er} mars 1923 décida l'émission de 60 nouveaux millions d'actions ordinaires, qui après abandon par les actionnaires du droit de souscrire au pair furent remises à un consortium ami, avec obligation de les restituer au même cours à la Société à la première sommation. Une assemblée nouvelle a été réunie le 2 août 1928 avec l'ordre du jour suivant :

1) Décision d'augmenter le capital de 100 millions de marks par émission de 100.000 actions au porteur d'une valeur nominale de 1.000 marks avec droit au dividende de 1923. Conditions d'émission. Renonciation au droit de souscription.

2) Décision de créer jusqu'à 20.000 bons de jouissance au porteur d'un montant de 1.000 marks. Attribution de : 130.000 d'entre eux aux propriétaires des actions numérotées de 1 à 130.000, de 25.000 aux propriétaires des actions privilégiées à raison de 1 par 4 actions de 500 M., 45.000 restent à la disposition du Vorstand. Autorisation par le Vorstand et le conseil de surveillance de déterminer librement d'après les besoins de la Société, les droits des porteurs de bons de jouissance.

Les conseils de surveillance et de direction avaient demandé, que les actions ne puissent pas être émises au-dessous du pair, et qu'eux-mêmes fussent autorisés à fixer d'un commun accord les détails de l'émission. A l'Assemblée générale 165.142.000 marks d'actions ordinaires correspondaient à 165.142 voix en face de 39.132.500 marks d'actions privilégiées et 78.625 voix.

Les articles 1 et 2 de l'ordre du jour furent adoptés sans opposition ou presque dans les 2 assemblées particulières. Le 17 juillet 1923 eut lieu la création de la société à responsabilité limitée Lusatia pour gérer des patrimoines. La Société défenderesse a conclu le 28 août 1923 avec la dite Société un contrat par lequel cette dernière achetait 100 millions d'actions nouvelles ordinaires en s'obligeant à les restituer au prix d'achat augmenté des intérêts...

En l'espèce, les explications du conseil de direction montrent qu'il s'agit de créer des actions de « protection ». Ces actions devaient être remises à

une Société amie au pair avec obligation pour celle-ci de les remettre à tout moment à la disposition de la Société défenderesse. Le conseil d'administration se proposait de parer de la sorte à un danger d'emprise intérieure ou extérieure. Les *actions de « protection »* comme les *actions-stock*, ne se distinguent pas au point de vue forme juridique des autres actions ordinaires et ne constituent par suite aucune catégorie spéciale d'actions au sens du paragraphe 185 du Code de commerce. Leur particularité vient de leur dépendance des dirigeants de la société, qui subsiste même après leur émission... Le cessionnaire n'a que les droits d'un agent d'affaires et se trouve obligé d'utiliser ces avantages pour la défense des intérêts de la société. Et par conséquent le conseil d'administration est à même de contrôler les décisions de l'assemblée générale par des actions de protection, dans la mesure où ce cessionnaire est tenu de voter d'après les instructions reçues de la société.

Il n'y a alors pas d'*atteinte aux bonnes mœurs*, car il n'est pas de preuve que les membres du conseil d'administration aient bénéficié d'avantages pécuniaires aux dépens de la Société et des autres actionnaires. Les administrateurs ont seulement réussi à augmenter leur influence dans les assemblées et à s'assurer le contrôle de la société. Et même, si cet accroissement d'influence doit se faire pour longtemps et aux dépens des actionnaires, il ne suffit pas à porter atteinte aux bonnes mœurs ; c'est ce

que la Cour a reconnu dans une décision précédente (R. G. Z. vol. 108, p. 322) pour le cas où une majorité prend de telles précautions dans l'intérêt de la société, et particulièrement en vue de la protéger contre des tentatives d'emprise...

Seul un abus immoral de la puissance ainsi acquise peut constituer une atteinte aux bonnes mœurs...

CONCLUSION. — Ces quelques arrêts témoignent d'une jurisprudence très ferme et nous permettent de faire les déductions suivantes :

1^o La participation aux augmentations de capital n'est pas un privilège essentiel de l'actionnaire ; c'est un avantage qu'une décision d'Assemblée générale suffit à écarter et la renonciation au *droit de souscription* devient alors obligatoire ;

2^o L'émission d'actions pour le seul besoin de protéger une société contre des influences extérieures est *légitime*. Elle ne saurait être par elle-même contraire aux bonnes mœurs ;

3^o *L'atteinte aux bonnes mœurs* résulte de faits constatés et prouvés. Elle n'est jamais prononcée contre des actes qui, indirectement, sont susceptibles de la provoquer. La cause probable d'abus n'est pas assimilable aux abus, à moins d'un texte de loi formel ;

4^o La reprise par une Société de ses propres actions en vertu d'un contrat de consortium échappe aux sanctions du paragraphe 226 H.G.B. qui ne lui est pas applicable ;

5° Les actions ordinaires « de protection » et les « actions stock » ne constituent pas une catégorie spéciale d'actions au sens du paragraphe 185 H. G. B.

Elles se ressemblent tellement que nous n'avons pas jugé utile de les traiter séparément et tout ce que nous allons dire (exception faite des intentions des administrateurs) des titres à objet financier est applicable aux actions ordinaires de protection.

CHAPITRE IV

LES ACTIONS-STOCK

Les actions, que les praticiens ont imaginé pour faciliter les combinaisons financières dont nous avons parlé, sont aujourd'hui communément désignées par le terme de « Vorratsaktien » que nous traduisons, pour éviter toute confusion, par celui de « Actions-stock » ou actions mises en réserve pour un temps indéterminé.

On entend par là des titres d'une société anonyme qui, une fois souscrits, restent à la disposition de ses représentants, les membres du conseil de surveillance la plupart du temps ; s'ils sont libérés en espèces, on se contente en général d'un versement du quart.

§ 1. — Création.

Les actions-stock se créent à la suite d'une augmentation de capital, à propos de laquelle les actionnaires ont partiellement ou totalement renoncé à leur droit de souscrire. Les administrateurs étant alors maîtres d'attribuer les actions non souscrites à qui bon leur semble, usent de l'un des procédés suivants :

a) Un consortium de sociétés ou de banques est constitué, qui devient le souscripteur de toutes les actions-stock. D'après un accord intervenu entre lui et la société émettrice il sera tenu de les conserver et de les mettre à la disposition du conseil à la première réquisition. Les banques ou sociétés amies ainsi réunies par le contrat de consortium accepteront sans peine de favoriser le conseil au cours des assemblées générales, mais les conditions d'ordre pécuniaire du retour des actions à la société pourront s'en ressentir.

b) Une simple convention écrite suffit, si l'on se contente d'une filiale, d'un seul banquier ou d'une seule maison de banque pour souscrire. Si la banque a véritablement décaissé des sommes ou accordé des crédits à concurrence du quart ou de plus du quart du montant nominal des titres reçus pour une courte durée, l'opération ressemble étrangement à une avance sur titres.

c) Toutes formalités et versements deviennent superflus quand l'opération coïncide avec un accord entre une société-mère et l'une de ses filiales. Mais, afin de se croire en règle, certains administrateurs rédigent un contrat avec la filiale, d'après lequel il lui est fait crédit des versements qu'elle devrait effectuer ; ce prêt sera annulé au retour des actions souscrites à la société-mère contre le prix fixé. Il n'y a donc aucune avance de fonds.

d) Il en est de même, si deux sociétés, voulant collaborer, font un échange d'actions et s'obligent

récioproquement à ne pas les aliéner en prévoyant une restitution prochaine.

§ 2. — Affectations.

Ces actions-stock, n'étaient leurs modes d'utilisation vraiment particuliers, ne mériteraient pas de dénomination spéciale : elles ne constituent en effet pas une catégorie d'actions au sens du Code de Commerce allemand. Et leur influence dans les assemblées générales d'actionnaires est exactement la même que celle des actions ordinaires. Toute leur originalité réside dans l'usage qu'en font les administrateurs ; ils les utilisent normalement à quatre fins diverses :

- a) Obtenir des participations ;
- b) Se créer rapidement des disponibilités ;
- c) Dédommager un créancier trop pressant ;
- d) Emettre des emprunts avec droits de souscription attachés aux obligations ;
- e) Emettre des obligations échangeables contre des actions.

a) PARTICIPATIONS

Grâce à une réserve d'actions-stock les administrateurs d'une société ont toute la liberté voulue pour négocier une union économique et financière avec d'autres sociétés. Il leur devient extrêmement facile de remercier discrètement une ou plusieurs banques d'un appui ou d'une intervention.

b) CRÉATION DE DISPONIBILITÉS

Nous avons dit la situation particulièrement difficile des trésoreries pendant et même après l'inflation monétaire. Avec des actions-stock à leur disposition, les membres du conseil de surveillance ont tout ce qu'il faut pour réaliser en espèces l'augmentation de capital votée précédemment. Et si le contrat de consortium a déjà procuré ces fonds la société peut profiter d'une nouvelle hausse de ses titres en bourse,

c) AMORTISSEMENT D'OBLIGATIONS

On peut, en période d'instabilité, les faire servir de garantie au dédommagement de créanciers porteurs d'obligations amortissables.

d) EMETTRE CERTAINS TITRES D'EMPRUNTS

Lorsqu'enfin un droit de souscription exerçable *ad libitum* a été attribué aux souscripteurs d'obligations il faut bien que du jour au lendemain on puisse lui permettre de s'exercer. Or une Assemblée ne se réunit pas sans délai, et une fois réunie on ne la trouve pas forcément consentante.

e) OBLIGATIONS ÉCHANGEABLES

Au lieu de donner droit à une action contre un versement en numéraire, certaines obligations sont directement échangeables contre des actions, géné-

ralement moyennant une prime. Ce mode d'emprunt institue l'amortissement automatique d'une dette. Ici encore l'utilité d'actions-stock n'est pas discutée.

Nous n'insisterons pas davantage sur le rôle financier de ces titres, car c'est surtout leur droit de vote, qui a été discuté.

§ 3. — **Danger des actions-stock**

a) **CARACTÈRE SECRET**

Le principal inconvénient des actions ainsi émises par anticipation vient de l'ignorance où sont ceux qui ont approuvé leur création, de l'emploi qui en est fait. Dans les bilans, dans les rapports des conseils on ne leur accorde aucune mention particulière. C'est tout juste, si on sait encore si elles existent. Le contrôle de l'activité des administrateurs est donc à leur sujet très précaire (v. exemple concret).

Et il faut certainement attribuer à ce défaut de publicité la faveur dont elles ont profité dans les milieux des chefs d'entreprise au cours de l'inflation à un moment où elles ne coûtaient presque rien. L'obscurité qui les entoure permet de les faire servir à des fins de protection.

b) DROIT DE VOTE.

En effet, ces titres qui en fait demeurent à la disposition de la Société ont un droit de vote, qui est exercé par le consortium détenteur au profit des administrateurs. Le paragraphe 252 du Code de commerce est donc une fois de plus tourné ; on dit le mal passer, cela n'est pas toujours vrai, comme dans le cas de la Société Phönix.

Cette Société métallurgique, qui est membre du Konzern des Acieries réunies (Vereinigte Stahlwerke), avait créé 95 millions de Reichsmarks d'actions-stock pour un capital social de 300 millions. Ces actions sont entre les mains d'une filiale hollandaise, qui par contrat doit les garder et les restituer sous certaines conditions. Le conseil avait récemment annoncé l'amortissement des actions-stock ; mais les actionnaires, ayant appris l'existence de clauses financières inhérentes au contraire de consortium ont considéré l'opération comme très onéreuse.

c) EVALUATION.

D'autres fois les actions-stock constituent une véritable réserve. Elles figurent alors au passif seulement, comme les 60 millions de ces titres émis par la Société Fried. Krupp, Essen.

Il ne faut rien exagérer non plus, car, en 1924 notamment, plusieurs Sociétés qui avaient émis au cours des années précédentes de ces actions-stock,

les ont distribuées gratuitement à leurs actionnaires en guise de dividendes (Bürstenfabrik Emil Kraußlein A. G. — Chemische Werke Brocklines Nieclerwalluf).

Parmi les émissions vraiment superflues, on peut citer celle de mars 1922 de Kaliwerke Steinförde ; en juillet 1923 le conseil de direction avait répondu à un actionnaire s'enquérant de ces titres que sa question était inopportune. En effet, on s'aperçut plus tard, que le principal détenteur des nouvelles actions, loin de payer leur cours en bourse 900 %, les avait eu à 110 % avec un versement de 25 + 10 % (M. W. 1925 Nr. 12. S. 454).

En fait les fins d'ordre financier ont très souvent masqué un but de protection, si bien que ces titres n'ont jamais été émis sans servir, soit l'intérêt supérieur à la société, soit l'intérêt particulier des Conseils.

§ 4. — Légalité

La légalité des actions-stock est fort discutée. Elles sont contraires, dit-on, aux textes des paragraphes 213, 226, du Code de commerce.

Paragraphe 213 : Les actionnaires ne peuvent pas réclamer le remboursement de leurs versements ; ils n'ont droit, tant que dure la Société, qu'au bénéfice net dans la mesure où ni la loi ni les statuts n'en interdisent la répartition.

Paragraphe 226 : La Société ne doit ni acquérir ni prendre en gage ses propres actions au cours d'une

gestion régulière, à moins qu'on ait constitué une commission en vue du rachat des titres.

En temps normal, elle ne doit ni acquérir, ni prendre en gage ses propres bons provisoires, même sous couvert d'une commission d'achat. Il en est de même de ses propres actions si le montant nominal ou le prix d'émission, si ce dernier est supérieur, n'a pas été entièrement acquitté.

Et cependant ni les Offices d'admission aux Bourses ni les ordonnances sur les bilans or (par. 30. 31, II, D. V. O.) ne les ont interdites. On raconte d'ailleurs que le rapporteur, dont les Offices ont adopté les conclusions dans leur décision du 25 septembre 1925, est l'associé d'une grosse banque !

La jurisprudence a montré dans le dernier arrêt cité qu'elle acceptait de valider les actions-stock aussi bien que les actions à vote plural. Elle n'hésite pas à donner toute leur portée à ces innovations en sanctionnant le contrat de consortium, dont voici résumées les principaux caractères :

Le contrat de consortium est par nature un contrat de société. Généralement les administrateurs de la société intéressée, ses banquiers ou ses principaux employés en font partie ; le rôle qu'ils peuvent y jouer dépend des clauses du contrat signé. S'il est dit que tous les membres du consortium devront suivre l'exemple de la majorité d'entre eux et que les administrateurs représentent cette majorité, le résultat n'est pas douteux. Si rien n'a été prévu en ce sens, le Code civil (§ 709, al. 1) exige l'unanimité

des participants, et il devient aisé d'entraver une décision quelconque. En effet, un membre du consortium a toujours la ressource de porter plainte si le contrat n'est pas appliqué.

Il est normal de stipuler que les administrateurs qui ne seront pas réélus cesseront automatiquement de participer au syndicat. Il en est de même en cas de faillite ou de décès de l'un d'eux.

La durée des engagements varie de cinq à vingt ans elle est pratiquement réduite à celle des actions, qui font l'objet du contrat.

Pour plus de garantie, la société a intérêt à passer un contrat avec le consortium ; car vis-à-vis d'elle-même les conventions passées entre les membres de celui-ci n'ont aucune valeur. Elle stipulera le plus souvent la restitution obligatoire des titres sous certaines conditions.

Il n'est pas d'exemple qu'un tel contrat ait jamais été intégralement communiqué aux détenteurs d'actions ordinaires.

§ 5. — Rôle économique.

Le droit allemand diffère des autres législations par suite de l'obligation qu'il crée d'émettre sans délai les actions correspondant à une augmentation de capital votée.

En France, le capital social peut être porté à x francs en une ou plusieurs fois, par la création d'actions à souscrire en numéraire, sur une simple

décision du conseil d'Administration qui est autorisé à fixer, ainsi qu'il le jugera utile, les dates, taux et conditions d'émission des nouvelles actions.

En Angleterre, les statuts peuvent laisser au conseil d'administration le soin d'émettre des actions nouvelles sauf ratification par une assemblée générale extraordinaire.

Aux Etats-Unis, l'assemblée doit toujours être consultée mais les directeurs peuvent recevoir tous pouvoirs pour choisir le moment ou le taux de l'émission. En Suisse même, des décisions de ce genre sont valables.

Il n'est dès lors pas étonnant que l'action-stock n'ait été imaginée nulle part ailleurs qu'en Allemagne. Dans la mesure où elle a été employée à des fins de contrôle, il est possible de l'assimiler aux actions à vote plural, qui ont au contraire fait l'objet de nombreuses imitations à l'étranger ; mais à ce point de vue, elle a tout de même des avantages qui lui sont propres.

Les milieux officiels se sont fort peu préoccupés du développement des actions-stock, et il n'existe pas de statistique pour montrer leur développement pendant l'inflation monétaire. La Deutsche Allgemeine Zeitung note seulement le 25 décembre 1924 que sur 501 Sociétés qui ont à ce jour évalué leur bilan en or, 44 avaient des actions-stock. L'ordonnance sur les bilans a visé indirectement ces titres par ses dispositions relatives à la différence entre la valeur réelle des actions et le capital investi et les

obligations des actionnaires vis-à-vis des sociétés (§ 30, al. I et III-II DVGBV).

Les actions-stock pouvaient être conservées avec leurs droits de dividende et de souscription, sous certaines conditions. La création de nouveaux titres restait libre.

On constate à ce moment-là une disparition partielle des actions-stock. Les Sociétés suivantes les ont abandonnées : Flender A.-G. für Eisen, Ph. Holzmann A.-G., Disconto-Gesellschaft, Kieler Bank, Scheidemandel A.-G. Mais quelques-unes les ont conservées : Deutsche Bank, Phönix A.-G., Rheinische Stahlwerke A.-G., Hochbahngesellschaft, Continental Caoutchouc A.-G. Le discrédit momentané de ces titres doit être attribué à la mauvaise tendance des bourses de valeur, qui a ramené beaucoup de nouvelles actions au-dessous du pair.

C'est l'affaire des actions de la Société Phönix qui, en 1925, a déterminé les journaux financiers à s'intéresser aux actions-stock : cette Société au capital de 300 millions de Reichsmarks en a jeté 150 millions sur le marché. L'effondrement des cours a provoqué une campagne de presse qui obligea les administrateurs de cette entreprise à justifier cette opération en montrant qu'en réalité le nombre des actions-stock aliénées en bourse était minime. La Société des Rheinische Stahlwerke a suivi cet exemple pour ses 80 millions d'actions-stock, qui représentaient 50 % du capital.

L'office de statistique du Reich relève en 1926

148 sociétés sur 1595 comme ayant encore de ces titres, mais ses recherches restent manifestement incomplètes.

Plusieurs affaires en mauvaise posture ont supprimé leurs actions-stock : Seil u. Kabelwerke A.-G. à Frankfurt A.-M., Vereinigte Kunstinstitute A.-G. Berlin. D'autres, au contraire, ont profité de leurs augmentations de capital pour en créer de nouvelles ; Portland Cementwerke Heidelberg A.-G., Disconto-Gesellschaft, Mimosa A.-G. Dresden, I.-G. Farbenindustrie A.-G., Deutsche Linoléumwerke A.-G., Dresdner Bank, Norddeutscher Lloyd, Vereinigte Stahlwerke A.-G.

S'il était possible de gouverner une société rien qu'avec des actions à vote plural, c'est-à-dire sans capitaux, on n'aurait jamais songé à conserver utilement les actions-stock ; or, ces dernières donnent le quorum dans les assemblées générales. Elles ont de plus l'avantage d'éviter les complications qui résultent de la multiplicité des catégories d'actions. On cite à ce sujet le conseil d'Administration de l'Allgemeine Deutsche Kreditanstalt (Société générale Allemande de Crédit) qui propose le 9 août 1923 à l'assemblée générale des actionnaires une modification du capital : il s'agit de porter le capital social à 1.200 millions de marks par échange de 20 millions de marks d'actions de vote plural en actions ordinaires et sans création de nouvelles actions de vote plural. Il n'y aurait plus alors que des actions ordinaires, et une partie d'entre elles

libérée de 25 % seulement resterait entre les mains d'amis de la banque pour la protéger de toute emprise étrangère (V. D. A. Z. du 19-7-1923, n° 331 et Voss. Z. 3 du 24-7-1923, n° 345). De même la Neue Dampfer Compagnie à Stetting (Nelle Cie de Vapeurs) propose à l'assemblée du 16 août 1923 l'échange des actions privilégiées Lit. A. à 15 voix contre des actions privilégiées à 1 voix sans émission de nouvelles actions de vote plural; cependant sur les 200 millions de marks de nouvelles actions ordinaires 100 millions libérés du quart serviront de protection contre l'étranger.

(V. Voss. 2 du 27-7-1923, n° 351).

Tant qu'il n'y a pas déplacement du centre de gravité au sein de l'administration, on ne saurait dire que l'esprit de la législation des actions soit lésé. Ce qu'on peut dire, c'est que l'Administration a gagné en influence, qu'elle joue maintenant un rôle. Il n'y a plus une cloison étanche entre l'administration et le capital, ils sont maintenant obligés de collaborer. Le capital n'est plus seul au gouvernement, et grâce aux actions-stock l'Allemagne pourra peut-être réduire progressivement le nombre des actions à vote plural.

CHAPITRE V

EXEMPLES CONCRETS

Les chiffres et les citations sont toujours incomplets et tendancieux. Ils ne donnent jamais une idée bien exacte des réalités. Ils ont cependant l'avantage d'apporter quelque clarté et leurs inconvénients disparaissent pour la plupart si l'on n'en déduit pas prématurément des lois ou des règles générales.

Aussi avons-nous jugé bon de réunir très sommairement quelques faits, dont les uns montrent le désintéressement des petits actionnaires pour les Assemblées générales et les autres des applications normales et courantes des nouveaux types d'actions. On verra par la valeur même des Sociétés mises en cause, que la transformation du droit des actions n'est ni un phénomène de second plan, ni une crise passagère.

I. — La désertion des Assemblées par les petits actionnaires.

ASSEMBLÉES DE LA DARMSTAETER BANK.

Nature des assemblées	Années	0/0 du capital représ.	Action- naires Adm.	Petits Act.	Voix Act. prés.	Act. représ.
Ordinaire	1918	13,9	39	5	9.478	145.600
—	1919	11,7	33	8	7.280	121.800
Extraord.....	1920	14,7	53	6	9.289	154.474
Ord.	1921	16,3	58	11	53.025	183.974
Extraord.(contrat d'I. G. avec la National Bank).	1921	25,4	63	35	143.731	238.476
Ord.	1922	31,9	43	9	144.287	704.781

(v. Möser *die Generalversammlung auf Grund einer wirtschaftlichen Betrachtung der gesetzlichen Vorschriften*. Berlin, 1928, dans la coll. Betriebs u. Finanzwirtschaftliche Forschungen. Ed. par M. le Prof. Dr. F. Schmidt 11^e série, vol. 16, p. 46).

II. — Tableau donnant les différents types d'actionnaires. (d'après Haussmann)

100 % du capital	Société à une personne.
90 % —	Contrôle à peu près complet.
76 % —	Majorité des trois quarts.
51 % —	Majorité simple.
40 % —	Puissance minorité (donnant pratiquement le contrôle de l'assemblée générale).
26 % —	Minorité d'obstruction.
10 % —	Minorité ayant des droits spé- ciaux.
5 % —	Minorité sans droit particulier.
1 % et au-dessous	Actionnaires isolés.

I. — *L'actionnaire, chef d'entreprise.*

- a) L'industriel qui cherche à combiner plusieurs branches de la production.
- b) Le Financier, qui s'occupe de trouver des participations aux banques.
- c) Le Capitaliste, qui tient à surveiller ses investissements.

II. — *L'actionnaire, par occasion.*

- a) L'Actionnaire isolé qui fait un placement.
- b) Le Spéculateur.
- c) Le personnel d'une société : administrateurs, employés, clients.

III. — **Statistique**

Situation des Sociétés par actions dont les valeurs sont cotées en Bourse le 1^{er} juillet 1927 (Wirtschaft u-Statistik).

	Rapports en 0/0 entre les Sociétés ayant émis des actions de vote plu- ral et celles qui n'en ont pas émis		Rapports en 0/0 entre les actions de vote plural et les actions ordinaires	
	Nombre	Capital	Versements	Nombre de voix
Matières premières....	46,7	42,1	3,3	39,9
Produits fabriqués....	56,5	66,5	2,5	35,1
Commerce et transports.	28,1	35,5	2,9	27,6
Banques.....	27,1	20,0	5,0	25,6
Autres Sociétés.....	56,9	46,5	3,5	34,2
Total.....	49,5	51,5	2,8	34,9

IV. — Bayerische Investment A. G. München.

Cette société fut créée en 1926 sur le modèle des Sociétés de placement anglaises et américaines avec un capital nominal de 1 million de Reichsmarks.

Il se décompose en :

R. M. 900.000 d'actions ordinaires.

R. M. 100.000 d'actions à vote plural.

Ces dernières sont « défavorisées » au point de vue du dividende ; elles n'ont droit qu'à 5 % au maximum et après que les actions ordinaires ont déjà reçu 6 %. Mais chacune d'elles donne 10 voix. Il n'a pas été fait d'appel au gros public, car le président du conseil de surveillance s'est attribué la totalité des actions à vote privilégié et la plupart des autres titres. Il s'occupe non seulement du commerce en gros des métaux à Munich, mais aussi des emprunts publics bavarois par l'intermédiaire de l'Equitable Trust C^{ie} New-York. 50 % au moins du capital actions devraient être investis en créances gagées et obligations des établissements publics ; 25 % au plus en actions de Sociétés de tout premier ordre et 25 % en crédits à long terme aux entreprises d'égale valeur. Aucun placement ne doit dépasser 10 % du capital à lui seul. Les obligations dont le montant ne saurait dépasser 10 fois le capital doivent avoir une couverture du double ou la garantie d'Etat.

V. — **Mimosa A. G. Dresden.**

Cette Société s'est engagée à racheter 5.000 actions de 1 Reichsmark en 1926 aux frères Arnhold et à réduire le vote plural de 20 voix de leurs actions privilégiées à 7 voix (1.000 actions de 50 R. M.).

Désormais les actions ordinaires ont 38.900 voix contre 26.000 aux actions privilégiées et si le chiffre d'affaires de l'année dépasse le précédent, la Société s'engage à réduire à 7.000 voix les voix de ces dernières. Cette mesure a été prise pour faciliter l'admission des titres Mimosa à la Bourse.

VI. — **Banque hypothécaire du Palatinat.**

La Banque hypothécaire du Palatinat n'a pas supprimé ses actions-stock à l'occasion de l'évaluation de son passif en or le 1^{er} janvier 1924. Il n'en fut même pas parlé dans les bilans non plus que dans les rapports du Conseil pour les années 1924 et 1925. Il semble que les actions-stock aient été liquidées en 1925, car la réserve s'est accrue sans motif de 14.000 marks. Pour la première fois le rapport de 1926 en parle comme d'une matière bien connue : la réserve a été créditée de 73.000 M. par suite de ventes d'actions-stock. Aucun renseignement sur le prix ou le nombre des actions cédées n'est donné.

VII. — Sociétés qui ont émis des convertibles bonds.

Basalt A. G., Ufa (trust des films cinématographique). Rheinische Stahlwerke, Lingner Werke, Philipstahl A. G., Nitritfabrik Berlin-Cöpenick, Niedersachsenwerke.

VIII. — Siemens-Schuckert.

1^{re} Assemblée d'une Société Anonyme.

Berlin, le 12 juillet 1927.

La Société Anonyme Siemens-Schuckert a succédé à la Société à responsabilité limitée du même nom et cette dernière était le résultat de la fusion des affaires Siemens de Berlin et Schuckert de Nuremberg en 1903 (l'une et l'autre sont des affaires d'électrotechnique).

Des actions à vote plural de 5 voix ont été créées. Nominalelement les actions n'ont qu'une voix, mais en réalité, le capital qui leur correspond est 5 fois moindre que celui attaché aux actions ordinaires : 200 R. M. contre 1.000 R. M. par action. Les unes, série B. sont nominatives, les autres, série A, sont au porteur et toutes ont les mêmes droits.

Et cela, malgré la sécurité relative que donne aux administrateurs leur paquet d'actions ordinaires (90 à 150.000) Siemens a reçu 46,85 Mill. de marks d'actions privilégiées série A. et 15,05 Mill. série B.

et Schuckert 43, 15 d'une part 14,95 Mill. d'autre part. Ces dirigeants ont fait leurs preuves et les actionnaires ne risquent vraiment rien.

La forme de la Société à responsabilité limitée avait été adoptée en 1903 pour des raisons fiscales. C'est encore le taux d'un impôt trop élevé qui en a retardé la transformation en Société Anonyme ; la loi fiscale favorable aux fusions et transformations de sociétés n'a en effet été promulguée que le 31 mars 1926. Ainsiont pu être absorbées un certain nombre de petites filiales, qui font maintenant partie de l'un des deux trusts qui groupent toutes les entreprises allemandes d'électricité.

IX. — Société Léonard Tietz (Grands magasins).

Une assemblée générale extraordinaire est réunie le 17 décembre 1928 pour augmenter le capital social et le porter à 37.200.000 marks par l'émission de 6 millions de marks d'actions nouvelles, sur lesquels 5.167.000 marks sont réservés aux anciens actionnaires à raison de l'action nouvelle pour 6 anciennes au prix de 130 %.

Le surplus, soit 833.000 marks sera mis à la disposition du Conseil en vue de leur meilleure réalisation possible.

X. — Electricité du Rhin de Westphalie.

Une assemblée de novembre 1928 a approuvé le projet d'émission de 25 millions de marks d'actions

nouvelles d'une valeur nominale de 400 marks chacune portant jouissance à partir du 1^{er} juillet 1928.

Ces actions seraient offertes en option pendant une période de trois années aux porteurs d'obligations 6 % de 20 millions de dollars et à 175 %. Il serait également émis un million de marks en petites coupures de 20 marks, sous la forme nominative pour réserver les droits de la majorité actuelle.

Le dividende a été fixé à 9 %.

XI. — **Deutsche Erdöl A. G. Berlin.**

En 1925 les Sociétés Deutsche Erdöl et Deutsche Petroleum. A. G. se sont entendues pour mettre leurs intérêts en commun.

A cet effet la Deutsche Petroleum a augmenté son capital de 24 à 35 millions de Reichsmarks. La participation de la Deutsche Erdöl est passée à R. M. 18,8 millions en échange de ses apports. On trouve donc pour l'Interessengemeinschaft du pétrole (Deutsche Erdöl A. G. Deutsche Petroleum A. G. Rütgerswerke A.-G.) un capital de 100.400.000 R.M. divisé en :

250.000 actions au porteur de 400 marks à 1 voix.

200.000 actions nominatives de 2 marks à 2 voix.

Le groupe d'actionnaires propriétaires des actions nominatives à vote plural s'est engagé par contrat à remettre ces titres au cours du pair à la Société dès qu'elle voudra, sans autre condition.

XII. — Mannesmannröhrenwerke A.-G. Düsseldorf.

Cette Société a décidé en février 1927 une augmentation du capital, dont le montant a été porté à 120 millions de marks par émission de :

R. M. 30 millions d'actions privilégiées ayant un droit à un dividende cumulatif de 7 % et libérables de 25 %.

R. M. 246.000 d'actions privilégiées à vote plural de 5 voix.

Cette augmentation de capital ne répondait pas à des besoins financiers puisque la Société avait amorti du quart sa dette de 5 millions de dollars et se préparait à la rembourser en 2 ans.

Par contre son indépendance était en jeu : des achats d'action Mannesmann avaient été faits par le groupe Thyssen. On va comprendre pourquoi. C'est en 1930 que le Röhren-syndikat (le syndicat des tubes) se dissout. Or Mannesman est mécontent de sa quote-part ; les fabricants de gros tuyaux ont gardé leur liberté, et surtout Mannesman disposant de mines de fer et consommant beaucoup de ce minerai voudrait bâtir des hauts-fourneaux. Il n'a aucun intérêt à se laisser entraîner par Thyssen dans le trust de l'acier.

Le directeur général des Mannesmannröhren-Werke, Dr Heinrich Bierwes, siège au Conseil de surveillance de l'A. E. G.

XIII. — A. E. G. Allgemeine Electricitäts Gesellschaft

Capital :

186.250.000 Reichsmarks

150.000.000 Reichsmarks d'actions ordinaires d'un cours
moyen de 175 %.

Actions-stock :

30.9.1924 en R. M. 22.817.500

— 1925 — 22.337.500 (3 millions de bons à 6 1/2 %).

— 1926 — 4.337.500

— 1927 — 4.838.400 (émission de septembre 1927).

Actions des banques :

A l'assemblée générale du 25 février 1928,
105.265.660 R. M. étaient représentés dont :

11.390.000 par la banque Berliner Handelsgesellschaft

10.130.000 — Darmstädter u. Nation albank

17.920.000 — Deutsche Bank

13.660.000 — Disconto-Gesellschaft

12.930.000 — Dresdner Bank

Quatre autres banques sont représentées au Con-
seil de surveillance (33 membres).

Emprunt émis en Amérique avec *droit d'option*
sur les actions.

Décembre 1925 10.000.000 dollars émis à 94 %.

Dividende 6 1/2 %. Remboursement de 1931 à
1940 au cours

de 102 1/2 % jusqu'en 1935

102 % — 1936

101 % — 1938

100 % — 1940

L'option doit s'exercer avant 1930 sur des actions ordinaires à des cours allant de 100. 8 % à 142 %. Fin 1927, 82 % de ces droits avaient été exercés.

XIV. — Interessengemeinschaft Farbenindustrie A.-G. Frankfurt.

Cette Société s'est constituée par la fusion de presque toutes les Sociétés allemandes de produits chimiques le 28 novembre 1925.

Le capital s'est élevé successivement à 645,750,6 et 1.100 millions de Reichsmarks. Il se répartit actuellement de la façon suivante :

R. M. 900 millions d'actions ordinaires.

— 160 — d'actions A privilégiées à 9 % à vote simple.

— 40 — d'actions — à 3 1/2 % à vote plural de 100 voix.

Ces dernières actions ont été remises à une Société à responsabilité limitée dont l'I. G. Farbenindustrie détient les 5/6 du capital : Leopold Cassella, Calle et Cie G. m. b. h. Francfort-sur-Main.

Il faut enfin signaler 100 millions d'actions-stock qui contribuent avec les actions A libérées du quart et les actions B à sauvegarder l'indépendance des administrateurs ; ils servent aussi de garantie aux titres à option.

En effet, tous les emprunts récemment émis, l'ont été sous forme d'obligations dont le sort est doublement lié à celui des actions :

1° A partir d'un dividende de 12 %, l'intérêt des

obligations croît de $1/2$ % quand la rémunération des actions augmente de 1 %.

2° Les 280 millions d'obligations à 6 % sont échangeables contre des actions aux taux suivants :

En 1929, à 195 %

1930, à 190 %

1931, à 184 %

1932, à 178 %

1933, à 171 %

1934, à 164 %

1935, à 156 %

1940, à 110 %

1941, à 100 %

Cette mode d'emprunter est particulièrement avantageuse pour les souscripteurs d'obligations, si l'on songe que les actions sont cotées en Bourse à 250 % et qu'elles ont déjà dépassé 300 %.

Ainsi sont réunies dans une société, qui est la plus célèbre représentation du génie producteur allemand, toutes les meilleures garanties d'indépendance pour les dirigeants.

QUATRIÈME PARTIE

Les Projets de Réforme.

Nous avons vu les avantages du fonctionnement actuel des sociétés anonymes allemandes ; nous avons aussi constaté ses inconvénients. Il n'a en aucune façon été imaginé par le législateur ; il est l'œuvre de ceux-là même qui en profitent, et sa mise au point n'a été gênée par aucune réglementation légale. La loi s'est révélée beaucoup plus lâche et imprécise qu'elle n'était apparue au début de ce siècle et on en vient à se demander si elle ne risque pas de laisser se développer d'autres innovations par d'autres fissures.

Parmi les auteurs qui se sont emparés de la question, il en est qui voient en cette élasticité du Code de commerce un prodige, une supériorité. C'est elle, pensent-ils, qui va permettre aux Sociétés allemandes de donner le pas à tout le vieux continent : gardons-nous bien de la contrarier.

D'autres, partisans aussi de cet avantageux *statu quo* mais éprouvant un scrupule à l'égard de la loi,

désirent qu'on rectifie expressément les innovations d'après-guerre.

Mais aux derniers congrès de juristes, leurs adversaires ont fait tant et si bien qu'une commission a été nommée pour élaborer un projet de réforme ; les propositions de réforme, qu'elle a dû examiner, sont aussi nombreuses que les réformateurs eux-mêmes ; nous ne saurions les passer toutes en revue. Pour plus de clarté nous les groupons un peu systématiquement en fondant notre classification sur le degré d'appétit de leurs auteurs.

Les uns trouvent que la pratique n'a pas été assez loin, que le législateur devra se montrer plus audacieux encore ; d'autres tendent radicalement au rétablissement obligatoire de la situation d'avant-guerre, un troisième groupe souhaite une réforme générale du droit des sociétés sur la base de principes nouveaux. Enfin, comme partout, nous trouverons des gens réservés et sages, qui recherchent les compromis, négligent les plus belles théories et blessent tout le monde sans contenter personne : on les appelle des experts.

CHAPITRE PREMIER

DE LA NÉCESSITE D'UNE RÉFORME

Il importe avant d'entrer dans le détail des projets tendant, soit à une réforme spéciale à certains textes, qui régissent, notamment le droit de vote, soit à une refonte générale du droit des sociétés, de résumer l'argumentation d'où découle la nécessité d'une réforme. L'existence du mal est démontrée un peu de la même manière par tous ceux qui l'admettent ; la divergence des opinions ne commence qu'avec l'appréciation de sa gravité, la recherche des remèdes appropriés, et surtout la conception de l'idéal à réaliser.

§ 1. — La fréquence et l'importance des abus sont évidentes, les contradictions du droit et des faits flagrantes.

Le nombre des Sociétés par actions, qui en 1922 ont émis des actions privilégiées pour lutter contre la soi-disante emprise de l'étranger est de 20 % de toutes les Sociétés existant alors,

En 1923, 40 % des valeurs de Berlin sont protégées contre la soi-disante emprise ; il y en avait

deux ans plus tard 80 à 85 % (fin octobre 1925). D'après la statistique publiée en novembre 1925 par l'Office National de statistique, qui s'occupe de 1595 sociétés par actions, inscrites dans les Bourses allemandes, soit 96 % de toutes celles notées par l'administration, 892 sociétés ont émis des actions avec un droit de vote privilégié, dont 50 des actions ordinaires avec droit de vote plural et 842 des actions privilégiées. Il faut y ajouter 14 cas de séries d'actions non entièrement libérées — ce qui vaut un droit de vote plural — et avant tout les nombreuses actions-stock avec versement partiel, dont la statistique administrative ne peut pas tenir compte.

En dehors de celles-ci, il faut prendre en considération les très nombreuses sociétés dont les actions ne sont pas cotées qui ont émis des actions à vote plural et des actions-stock. Il n'est pas étonnant qu'un auteur italien désigne l'Allemagne comme la terre de prédilection du droit de vote privilégié.

Un usage excessif des actions de protection et des actions-stock a rendu possible pour les gros actionnaires, ou pour ceux qui ont su se créer pour l'assemblée décisive la majorité avec des titres prêtés, la prise de possession d'une direction sûre et durable de la société, il a conduit en même temps à l'abandon du caractère des sociétés par actions en tant que sociétés de capitaux, c'est-à-dire comportant une participation à la gestion proportionnelle à la masse des capitaux investis. Sans modifier le

montant nominal du capital social détenu par les actionnaires minoritaires on les dispense de tout rôle actif ; leurs droits de participer aux bénéfices livrés au libre arbitre sont par suite moins bien garantis.

Il est vrai que la relation avec les actions de protection ou de stock et les actions ordinaires au point de vue capital investi a été souvent améliorée au profit de ces dernières au moment de la réévaluation des bilans. Les administrateurs n'ont en général pas osé se prévaloir entièrement de situations acquises vraiment trop avantageuses. Mais la situation économique devenant meilleure, il a fallu songer aux augmentations de capital. Les nouvelles actions de protection n'ont plus été payées en monnaie dépréciée ; on a continué cependant à ne les libérer que de 25 % et à les souscrire à un cours toujours inférieur à leur valeur réelle en Bourse. Les accroissements de substance et les avantages économiques, retirés par une société des nouveaux paiements resteront forcément très en deçà de la perte, que les anciennes actions supportent du fait de la participation des nouvelles aux biens de cette société et à ses gains.

Contre l'importance attachée à la diminution du droit de vote des actions de protection et de stock, on émet de temps à autre cette conception, que l'actionnaire ordinaire ne s'occupe pour ainsi dire pas de son droit de vote que les dividendes lui importent seuls, qu'il n'apparaît donc pas en règle

générale dans les assemblées et qu'en plus les nouvelles actions n'auraient rien changé aux rapports réels des puissances.

Même autrefois, dit-on, les gros actionnaires savaient dominer les assemblées générales, même autrefois l'actionnaire ordinaire n'avait rien à dire.

Il y a tant de vérité dans ces affirmations, qu'elles cachent à un critique superficiel certaines erreurs. Il est exact, que l'actionnaire ordinaire moyen ne se considère pas comme le gardien de son droit de vote, mais comme le propriétaire d'un capital investi on d'une marchandise. Mais est-ce que dans ce sens le droit de vote n'a pas de valeur pour lui ? Est-ce que, s'il est besoin, beaucoup de petits ne font pas un gros ? Et même un si *gros*, qu'il n'apparaît plus comme négligeable aux yeux du public ou qu'il atteint des minorités telles que la loi leur accorde des droits importants ? Et est-ce que l'expérience n'apprend pas, que, dans des cas extraordinaires, en face d'un danger commun les petits actionnaires forment un tel groupement ? De plus un conseil de surveillance, même entièrement composé de personnalités de 1^{re} classe, n'a pas l'habitude dans la plupart des sociétés de s'occuper beaucoup de celles-ci, tant que la gestion va normalement. Va-t-on pour cela dire qu'il est superflu ? Il est là, il travaille « in being » et dans les occasions exceptionnelles, quand les affaires vont mal, il devient actif et remuant. De même le droit de vote de l'actionnaire moyen travaille « in being » même

en face de la majorité formée des assemblées. Dans des cas extraordinaires, l'assemblée sort de sa léthargie, le droit de vote de l'actionnaire moyen revient à la vie, il est ressuscité et l'on aura su en une fois qu'il existe et qu'il a une valeur et une signification. Et enfin il faut se demander ceci : à supposer que le droit de vote de l'actionnaire moyen ne soit pas utilisé, faut-il pour cela le détruire ? Est-ce que ceux, qui proclament l'indifférence du droit de vote le feront, quand la société au moment d'une augmentation de capital voudra gagner et attirer des souscripteurs aux nouvelles actions ? Et l'ont-ils fait, quand ces premiers actionnaires ont été à leur tour appelés à souscrire et à augmenter ce droit de vote soi-disant indifférent ? La négation vient naturellement répondre à toutes ces questions et nous sommes entraînés à faire ces constatations.

1^o Que les actions de protection et de stock ne suppriment pas seulement le droit de vote du petit actionnaire mais aussi celui des minorités stables et compactes;

2^o Qu'avant l'inflation on n'écartait que très rarement le droit de souscription ;

3^o Que jusqu'alors les gros actionnaires avaient vraiment fait des versements en rapport avec leur droit de vote, et qu'ils étaient liés aux destinées de la société par un risque en capitaux proportionnel à leur influence. Autrefois, ils libéraient leurs actions vite et complètement, même si au début ils ne ver-

saient que 25 %. D'ailleurs a-t-on ajouté l'oppression du droit de vote, le vol du droit de souscription n'a jamais d'excuse. Mais ce qui est particulièrement immoral aujourd'hui, c'est qu'un capital minime et un risque insignifiant contrôle une Société ; les circonstances veulent que l'exception soit devenue la règle.

Il suffit de consulter quelques pages d'une récente édition du livre de Saling (Börsen-Jahrbuch) pour se convaincre du fait que les actions de vote plural *transformées* en 1924 ont en moyenne de $\frac{1}{3}$ à $\frac{1}{2}$ de toutes les voix, et que d'autre part le capital en RM de ces actions forme une très grande partie du capital social. Il n'est pas rare de voir le capital des actions de vote plural former $\frac{1}{150}$ ou $\frac{1}{300}$ ou moins encore du capital représenté par les autres actions tandis que le rapport des voix est de la moitié.

Dans une société par exemple : les actions privilégiées correspondent à $\frac{1}{312}$ du capital social et à $\frac{1}{2}$ des voix, dans une autre $\frac{1}{750}$ du C. S. à $\frac{2}{5}$ des voix, dans une 3^e $\frac{1}{2264}$ du C. S. à $\frac{1}{2}$ des voix, dans une 4^e $\frac{1}{7732}$ du C. S. à $\frac{11}{23}$ des voix.

Tous ces exemples sont choisis parmi les sociétés de première classe et au hasard.

Mais il y a aussi des sociétés où les voix des actions protection forment la majorité.

Ex. : 156.000 RM actions priv. = 156.000 voix.

7.000.000 RM actions ord. = 70.000 voix.

D'après la statistique officielle de novembre 1925,

860 sociétés (des 96 % cotées) ont pour leurs actions à droit de vote privilégié 2,4 % du capital social versé, 38,2 % des voix.

Pour 59,3 % des cas la part du capital global versé est inférieure à 1 %. Pour 218 sociétés à moins de 1 % du capital social correspondent 40 % des voix.

La suppression ou la réduction à l'impuissance des principaux droits des actions ordinaires par les actions de protection est particulièrement lourde pour les actionnaires qui sont recrutés dans les classes populaires. Le petit épargnant a investi ce qui lui restait en actions. Il ne faut pas que le législateur méprise cette évidence, même si, comme l'a dit récemment le tribunal suprême, le marché des actions n'était pas fait pour le petit actionnaire. En effet la loi ne lui a jamais fermé le marché. Elle a effectivement rendu possible la création de petits titres par l'inflation, elle l'a expressément reconnue par l'ordonnance sur les bilans-or. La jurisprudence est tout à fait mal fondée. Les règles de publicité, règles de protection du droit des actions, la création d'offices d'*autorisation*, la publicité obligatoire des Bourses sont autant d'assurances créées dans l'intérêt des minorités et des petits actionnaires. Mais si la loi offre le maximum de garanties au petit épargnant pour l'attacher au marché, le législateur doit aussi lui porter aide si cette protection légale est écartée ou menacée de l'être.

Il aidera en même temps la communauté. Le discrédit des sociétés allemandes a des causes écono-

miques et politiques. Mais l'expérience qu'ont fait minorités et petits actionnaires de la ruine de leurs droits par l'abus des actions de protection a sûrement renforcé ce discrédit, l'épargnant allemand a été effrayé, et sans son concours la reconstruction de l'économie allemande n'est pas possible.

Un corps industriel et commercial comme l'Allemagne a besoin dans son état de faiblesse actuelle, de plus de sang que ne peut lui en donner le capital étranger ; il faut sauvegarder la stabilité monétaire. On estime aujourd'hui le revenu du peuple allemand à 39,7 milliards R. M. soit 30 milliards d'avant-guerre. Le rapport du revenu des classes non capitalistes était de 7 à 3, il est maintenant de 6 1/2 à 1.

Enfin le type normal d'action est maintenant celui de 100 R. M.

Il faudra exporter des actions, et la confiance de l'étranger dépend de la confiance des nationaux.

Il ne faut pas compter que la reprise de distributions progressives de dividendes fera tout oublier ; les dividendes n'arrivent qu'après le capital d'exploitation.

A un congrès de banquiers on a prétendu qu'après l'inflation il ne se serait plus créé de quantités importantes d'actions de protection, d'où l'inutilité d'une intervention du législateur. Or il est fort à craindre que gros actionnaires et administrateurs ne tendent à maintenir le plus longtemps possible le régime actuel.

**§ 2. — Le fait que ces abus
ont lieu sous le régime légal actuel
prouve son insuffisance.**

Ni les tribunaux, ni les offices d'autorisation n'ont réprimé les abus.

Qu'on puisse lutter contre la création et l'emploi de certaines actions par l'argument de leur caractère opposé aux bonnes mœurs est insuffisant, impuissant en pratique.

L'action de vote plural en elle-même est à vrai dire parfaitement autorisée par la loi allemande, mais son développement contredit, même lorsqu'il n'atteint pas les bonnes mœurs, au fondement du droit allemand des actions et trouve là sa nullité.

Cette conception, maintes fois défendue, n'est pourtant pas partagée par la majorité des tribunaux.

Parmi les 860 sociétés étudiées :

Nombre de Sociétés		Nombre de voix par action	
—		—	
44 Sociétés ont de	2 à	5 voix par action	
176 —	20 à	50 —	
198 —	50 à	100 —	
174 —	100 à	250 —	
101 —	250 à	500 —	
38 —	500 à	1.000 —	
19 —	+ de	1.000 —	

Notons par curiosité que la Hamburger Hochbahn A. G. et la Hamburger Elektrizitätswerke A. G. n'ont chacune qu'une action privilégiée. La 1^{re} avec

48.900 voix et la 2^e avec 308.000 voix. Il y a là en réalité de *PURES actions de vote plural* que le droit allemand n'a jamais prévues.

Quant aux actions-stock, un grand nombre de juristes soutiennent leur nullité. Elles contreviennent aux paragraphes 243, 226 H. G. B. Et pourtant les Offices d'autorisation et l'Ordonnance sur les bilans-or (par. 30, 31, II, D. V. O) les ont laissées subsister. La question de leur validité a été très rarement posée au juge ; les juges du registre du commerce ne reçoivent que le procès-verbal de la décision, ils ignorent la réalité et ne peuvent qu'exceptionnellement prendre parti.

D'ailleurs, les offices d'autorisation ne frappant que les actions cotées en Bourse ignorent la plupart des actions-stock ; 1/10 seulement des sociétés allemandes a ses titres cotés en Bourse. Il n'y a rien à faire non plus pour les actions déjà admises en Bourse, malgré la défense faite en mai 1921 par le ministre du commerce prussien d'accepter les actions privilégiées, qui tendent à dominer les autres actions.

La position que les offices d'autorisation ont prise à l'égard des actions de protection et de réserve laisse peu d'espoir depuis la dernière décision du 17 septembre 1925. La jurisprudence a nettement consacré la validité des actions à vote plural et des actions-stock.

CHAPITRE II

PROJETS DE RÉFORME

Réformer le droit de vote des actions nouvelles, c'est ou bien le réglementer ou bien le supprimer.

Le réglementer c'est l'admettre et seulement le faire rentrer dans un cadre législatif. Le cadre on peut le concevoir de diverses manières ; il peut, par exemple, ne faire que suivre les limites atteintes pratiquement aujourd'hui ; il peut aussi les repousser, les déformer et ainsi se justifier comme un obstacle aux abus déjà constatés. C'est seulement sous ce dernier jour que nous l'examinerons.

Supprimer le droit de vote des actions de vote plural semble au premier abord être une proposition assez simpliste pour se passer de commentaires. Et cependant il importe tout de même de dire jusqu'à quel point les droits acquis seront respectés.

§ 1. — La réglementation.

Voici comment on a diversement envisagé la réglementation du droit de vote des actions dites de protection et des actions-stock.

PREMIÈRE SOLUTION. — Il y aura légitimation de la

perte d'influence subie par les premiers actionnaires ; le droit sera rendu conforme à la réalité. C'est une simple ratification du fait accompli.

DEUXIÈME SOLUTION. — Cession du droit de vote ou de la propriété des actions de protection à un organisme neutre.

On a proposé pour cet office le Conseil d'administration ; or, il dépend de la majorité. On a aussi songé à céder le droit de vote à une personne étrangère à la société et à son administration. Une banque neutre, un institut d'émission (Treuhandsinstitut), un Syndicat, un Office National, ou des organisations ouvrières, un fidéi-commissaire d'Etat ou recommandé par un office d'autorisation. Malheureusement, ces propositions font donner le droit de vote à des personnes qui ignorent tout de la société ou qui n'en partagent pas les risques.

D'autres plans à tendances socialistes tendraient à faire remettre les actions de vote plural à des personnes sous le contrôle de l'Etat. Ce serait bien exceptionnellement à recommander.

Une autre proposition tend à réunir entre les mains d'un représentant officiel toutes les actions non représentées ; il userait d'un droit de vote sans connaître la société, sans rien risquer et représenterait les actions manquant pour les actionnaires. Or, s'absenter revient souvent à s'abstenir, la libre disposition d'un droit comporte la possibilité de n'en pas user.

TROISIÈME SOLUTION. — Limiter la proportion d'actions à vote plural.

La propriété d'actions de protection serait liée à la propriété d'une grosse quantité d'actions ordinaires.

Le montant total des actions de protection ne devrait pas dépasser x % du capital social.

Le nombre de voix serait limité pour chaque actionnaire.

On objecte que ces dispositions seraient facilement tournées par des hommes de paille. La nécessité de posséder un grand nombre d'actions ordinaires provoquerait des immobilisations peu souhaitables économiquement. Tout est à organiser en matière de preuves.

Pour être utiles ces propositions doivent prévoir une influence suffisante des actions de protection et comment trouver un rapport satisfaisant aux besoins de toutes les sociétés ?

QUATRIÈME SOLUTION. — *Limitation objective du droit de vote.* — Les actions de vote plural participeraient à l'élection du Conseil de surveillance, aux modifications du pacte social, et à toutes décisions intéressant la liquidation.

Or, presque tous les actes de société donnent au Conseil de surveillance le droit de choisir les membres du Comité de direction et celui qui peut nommer les membres d'un Conseil, sauf exception rare, exerce sur lui une suprématie.

De plus, les membres du Conseil de Direction doivent suivre les instructions du Conseil de surveillance, les décisions importantes devant être prises avec son consentement. Ainsi, quelques consortiums ayant acquis des actions de protection pour servir leur propres intérêts ne se sont pas opposés à certaines restrictions de leurs droits, ils ont même quelquefois pris les devants. Ils savaient que, malgré ces limitations, ils y gagneraient en indépendance et en profits ; ils ne se sont pas trompés.

Les décisions entraînant une modification de l'acte de société sont surtout importantes pour les augmentations de capital.

CINQUIÈME SOLUTION. — *Renforcement des droits de la minorité.* — La représentation dans le Conseil de surveillance, la Centralisation du Registre du Commerce pour les sociétés par actions, la création de reviseurs à la façon du droit anglais ou français (commissaires aux comptes), la nécessité d'une plus forte majorité pour décider une émission, plus de facilités pour faire un retrait, plus d'occasions de participer à la discussion, la défense de distribuer plus de bénéfices aux actionnaires à vote plural qu'aux autres, la possibilité pour ceux-ci de vendre leurs actions à la société en cas de renonciation forcée à leur souscription, toutes ces exigences empêcheraient des abus qu'on dit conformes aux besoins économiques actuels de l'Allemagne.

De temps à autre, on réclame une seconde Assemblée de vérification à l'image du droit français ou un élargissement du droit de s'assembler ; ce sont là des remèdes qui ne touchent pas à la racine du problème.

Un droit de vote des administrateurs ou de certains fonctionnaires est impossible vu que, ni les uns, ni les autres, n'ont la confiance du public.

On a aussi proposé de mettre au nominatif toutes les actions de vote plural. C'est limiter seulement les abus au premier acquéreur, celui pour qui elles sont créées, et consacrer les solutions pratiques.

La demande de nullité de toutes les dispositions contractuelles, qui limitent l'usage du droit de vote par les actions est justifiée mais sans résultats devant une majorité d'actions de vote privilégié. Aucune réclamation n'a d'ailleurs été jusqu'à présent proférée.

En réalité, il est inutile de chercher un système à la fois efficace et sans effet. Si l'on maintient les actions de protection, il faut qu'elles atteignent leur but, chose impossible sans priver les actionnaires ordinaires de leurs droits : c'est alors la légalisation du fait accompli. Si l'on veut rendre au Code de Commerce sa jeunesse, il faut un texte exprès pour condamner toutes les nouvelles actions.

Hugo Horowitz, étant donné l'aléa d'une réforme partielle, a préconisé la suppression radicale des nouvelles actions. Son projet se résume donc aux huit propositions suivantes :

§ 2. — **La suppression pure et simple.**

1^o Le droit de vote plural des actions est déclaré illégal.

2^o En cas de suppression du droit de souscription, il ne doit être émis d'actions que contre un versement total.

Les contrats de la Société avec les acquéreurs des nouvelles actions doivent être communiqués aux actionnaires. L'Administration est tenue de renseigner et de présenter les comptes à ce sujet.

3^o L'émission d'actions de protection ou de réserve est nulle. Les versements pour de telles actions ne comptent pas pour le capital social.

4^o L'acte de société des sociétés d'intérêt public peut décider que toutes les décisions de l'Assemblée générale ayant trait au choix des membres de la Direction ou du Conseil de surveillance soient soumises aux autorités compétentes.

5^o Les actions à vote plural et actions-stock sans vote plural qui ont déjà été émises, autant que leur émission a été décidée après le 31 décembre, doivent être amorties à moins que l'Assemblée générale ne décide leur transformation en actions ordinaires. Le retrait doit avoir lieu contre équitable rétribution, la transformation suivant le montant du capital versé.

6^o Les actions-stock déjà souscrites doivent être annulées contre indemnité, à moins qu'elles n'aient été déjà confiées par contrat à un tiers à des fins

déterminées d'aliénation. L'accomplissement de ces garanties doit être interprété conformément à la loi.

7° Pour 5 et 6, petit délai.

8° Le retrait des actions ne 5 peut être remis jusqu'à l'expiration du délai contractuel, pourvu qu'elle ait lieu dans l'espace de 3 ans. Jusqu'au retrait, les actions doivent être mises au nominatif et rendues incessibles par inscription sur les souches.

Si une augmentation de capital est votée avec le concours de ces actions, l'autorisation de l'Etat est nécessaire.

Et il rappelle les arguments qui lui paraissent décisifs :

« Ce n'est qu'en 1900 que le H. G. B. a reconnu l'action à vote plural. La loi de 1884 l'avait intentionnellement interdite. Elle contredit en effet le principe du droit de vote proportionnel à l'apport de capital. Ses avantages sont bien inférieurs à ses inconvénients.

Le projet suisse de 1923 les exclut.

De même le projet de loi polonais de 1925.

Et la loi grecque de 1920.

La loi brésilienne l'interdit et il est évident qu'en France et en Italie une réforme est tentée pour les supprimer. »

§ 3. — L'amortissement obligatoire.

Un avocat de Munich : Dr Félix Tedermann proposait en 1925 (F. Z. 16.9. 1925 I.) qu'on réalisât dans les conditions suivantes l'amortissement des actions-stock et de vote plural. On verra qu'il est loin d'avoir vu ses désirs se réaliser.

1° Il faut s'en tenir aux actions de protection et de réserve déjà créées.

2° Les actions ne seront plus utilisables après le 1^{er} janvier 1926.

3° Elles devront être amorties avant le 1^{er} janvier 1930.

a) Soit par accord entre les parties.

b) Soit contre le gré de leurs détenteurs à raison de 20 % par an.

c) Toutes stipulations contraires des statuts sont nulles et sans effet, l'application des paragraphes 227, 288, 289 H. G. B. est suspendu en la matière.

Les droits acquis sont ainsi respectés. Mais pratiquement, le prix de rachat des actions de vote plural est bien difficile à fixer et celui des actions-stock dépend en général d'un contrat fort onéreux.

CHAPITRE III

PROJETS D'UNE RÉFORME GÉNÉRALE DU DROIT DES ACTIONS

A côté de ces auteurs réactionnaires, il en est, et ce sont les plus nombreux, qui admettent l'impossibilité d'un retour en arrière. Les actions à vote plural sont utiles, les actions-stock nécessaires, le vote des banques est entré dans les mœurs et l'évolution ne s'arrêtera pas là. Aussi a-t-on envisagé des mesures qui précipiteraient la transformation du droit des sociétés ; les économistes désirent qu'elle favorise le développement des affaires, et se plaçant à ce seul point de vue demandent un rapprochement avec le droit américain ; au contraire les professeurs renoncent difficilement à l'abandon de tout principe directeur, et tenant compte de l'extension récente des prérogatives de l'Etat souhaitent qu'on lui confie le soin de protéger les sociétés en tant que personnes distinctes des individus.

§ 1. — Introduction en Allemagne des principes du droit américain.

Le Congrès des juristes allemands réuni à Heidelberg en 1924 s'était déjà occupé de différents projets tendant à rapprocher les Sociétés Anonymes

allemandes, des Sociétés américaines. La question a été reprise et traitée avec beaucoup plus d'ampleur au Congrès de 1926 à Cologne.

La plupart des innovations proposées auraient pour objet de faciliter les relations financières entre l'Allemagne et les Etats-Unis, notamment les émissions d'emprunt, les échanges d'actions et l'interpénétration de sociétés de ces deux pays.

a) LES ACTIONS SANS VALEUR NOMINALE.

On admet en droit américain des actions sans valeur nominale et qui représentent une portion du capital social. Ce genre de titres a obtenu ces dernières années un succès considérable ; aux Etats-Unis et au Canada ils facilitent les émissions à bas prix, la publicité, les rapports fallacieux et la rémunération des apports. Mais par les nombreuses combinaisons qu'ils mettent à la disposition des administrateurs, ils donnent à ceux-ci le moyen de réaliser des bénéfices capables de leur attirer toutes les faveurs des capitalistes.

b) LES CONVERTIBLE BONDS.

Le placement des actions allemandes ne s'est en fait guère réalisé par envoi de ces titres sur le marché de New-York. Les Américains eussent été imprudents de lier leurs intérêts à l'avenir des entreprises allemandes d'une manière aussi directe.

La plupart des emprunts contractés par les indus-

triels sur les places américaines ont pris la forme d'obligations à revenu fixe, auxquelles sont attachés des droits d'option sur les actions des Sociétés émettrices. Rappelons seulement l'un d'eux : les établissements Mansfeld A-G. Eisleben ont émis en 1926, trois millions de dollars d'obligations à 7 % et chacune de ces obligations est dotée d'un titre *au porteur* qui donne le droit d'acheter du 1^{er} janvier 1927 au 1^{er} mai 1933 quinze actions ordinaires de 50 Reichsmarks de cette Société au pair, et jusqu'au 1^{er} mai 1936 à 120 %. Naturellement les droits d'option sont cessibles indépendamment de l'obligation.

L'adoption en grand des « convertible bonds » ou bons convertibles en actions déjà pratiquée par l'I.G. Farbenindustrie aurait l'avantage de ne donner lieu qu'à un seul titre et de faciliter l'amortissement des obligations. Au lieu d'émettre un droit de souscription on ne céderait qu'un droit d'échange. Ce pourrait être plus économique d'après certains spécialistes.

c) LES ÉMISSIONS AU-DESSOUS DU PAIR.

Le projet de loi de 1884 avait envisagé la possibilité des émissions au-dessous du pair, sous condition d'une libération immédiate et totale du capital souscrit. La commission du Reichstag avait rejeté cette proposition, soucieuse qu'elle était de garder aux bilans leur exactitude. Il ne peut donc y avoir en Allemagne d'émission au-dessous du pair ; elle existe en Autriche pour certaines sociétés et en Lichtenstein pour les actions nominatives dites

enchaînées sous réserve d'approbation du comité du registre. En fait on les rencontre en Angleterre, en Amérique et en Afrique du Sud, bien que les législations de ces pays ne les aient pas prévues. Elles ont le danger d'inciter aux évaluations excessives d'apports et n'offrent aucune garantie spéciale aux actionnaires, mais elles facilitent certaines négociations en créant des primes à la souscription.

d) LES DIVIDEND-SCRIPS

Ce sont des bons qui permettent de distribuer des dividendes sans gêner la trésorerie d'une société ; ils donnent droit à un paiement égal à leur montant à un moment donné. Ainsi les actionnaires ont un moyen de se créer des disponibilités.

On les a trouvés trop dangereux en Allemagne. Ils interdisent à une société en difficulté de faire de nouvelles augmentations de capital. La circulation de ces bons de dividende non encore libérés suffirait à écarter toute velléité de souscription.

e) LE BOARD

(Réunion de l'Aufsichtsrat et du Vorstand en un seul conseil, et création de Revisors).

Si on renonçait à laisser à certains administrateurs leur rôle de contrôleurs, il faudrait pousser l'imitation du droit anglo-saxon jusqu'à créer des *revisors*. Ces derniers hériteraient de la responsabilité du conseil de surveillance.

Mais sans s'engager pour cela à grand'chose et pour montrer son modernisme, le congrès a paru se rallier à l'idée d'un type de société anonyme créé d'un commun accord par les Grands Etats et que dans chaque pays les entreprises seraient libres d'adopter de préférence aux formules nationales.

§ 2. — Un projet de réforme générale sur la base d'un nouveau principe.

Cette aspiration aux libertés du droit américain est commandée en Europe et tout particulièrement en Allemagne par l'évolution du régime capitaliste. C'est la concentration des capitaux, la standardisation des produits, les hauts salaires et les grands profits, bref l'ensemble d'une politique économique qui ont fait la fortune des Etats-Unis et que les Allemands cherchent à adapter chez eux.

Mais alors qu'en Amérique, rien ne résiste à l'activité et au génie des chefs d'industrie et que là-bas le « producteur » importe seul, il y a en Allemagne une autre puissance, un autre protecteur et maître : l'Etat, la collectivité. Il serait téméraire de n'en pas tenir compte.

En effet, pour remédier à tous les abus que nous avons constatés, résultant du vote des banques et des administrateurs et à d'autres qui se produisent au moment de la fondation des sociétés, on a songé à recourir non pas au législateur et par conséquent aux tribunaux, mais à l'Etat directement. (V. Pinner,

Hugo Horrwitz, Heymann, le rapporteur D^r Lehmann au Congrès de Cologne 1926.)

Il s'agirait de superposer à la surveillance des actionnaires un contrôle de l'Etat, contrôle qui réaliserait un progrès de plus pour les idées socialistes et confirmerait une tendance économique très forte en Allemagne. Si la direction des entreprises doit garder un caractère privé, il faut cependant admettre qu'elle intéresse non pas un petit nombre d'individus mais la collectivité tout entière. Et une intervention de l'Etat loin de se substituer à celle des individus devrait lui être superposée ; il aurait à jouer un rôle analogue à celui de la Société des Nations vis-à-vis de ses membres. Ainsi la collectivité serait moins souvent ignorée et mieux servie.

Remarquons bien toutefois qu'un tel projet de réforme ne conduit pas directement au socialisme d'Etat ; il cherche à réaliser le stade intermédiaire entre « le laissez-faire », la libre concurrence, et le collectivisme. Les chefs d'entreprise sont encore maîtres de la situation, ils sont seulement menacés de ne pas le rester. On veut les empêcher d'oublier leur influence nationale et pour cela leur imposer le respect de ce nouveau principe : la personnalité de la société anonyme.

Le D^r Franz Marx (die Bedeutung der Interessenkollision für das Aktienstimmrecht u. die Rechtsgültigkeit von Generalversammlungsbeschlüssen), l'un des plus ardents promoteurs de cette solution aux problèmes du droit des sociétés par actions,

réclame en toutes circonstances la subordination des intérêts individuels aux intérêts sociaux et par intérêts individuels il entend aussi bien les intérêts des actionnaires, membres de la minorité, que les intérêts de la majorité. Par suite de la composition essentiellement variable des majorités, les actionnaires voient leurs désirs successivement satisfaits par des mesures contraires. Seule la société garde une certaine stabilité dans ses besoins, ceux dont tous les associés devraient souhaiter la satisfaction.

Si la loi n'a jamais pris en considération ces intérêts propres à la Société, la jurisprudence ne les a pas toujours ignorés : Hachenburg (Leipziger Zeitschrift 1907, p. 460), Bondi (D. J. Z. 1908, p. 1007), Jacobi (Bank Archiv. 10^e année, p. 83), Pinner (J. W. 1916, p. 988), Staub (§ 271 Rem. 2^b.), Ehrenberg (Handb. des Gesamten Handelsrechts III, I § 38, p. 198), y ont tous fait allusion et le Reichsgericht même en a parlé (Band 107 R. G. Z., p. 71) : « C'est à l'Assemblée Générale à décider s'il y va de l'intérêt de la société. Si la majorité s'est formée et a imposé sa volonté sans user de procédés ni de moyens défendus par la loi et qu'il n'y a pas de raison de l'en soupçonner, l'atteinte aux bonnes mœurs n'existe pas. » D'autres arrêts font la distinction entre l'intérêt particulier d'un actionnaire, et l'intérêt social, mais les juges suprêmes en reviennent toujours à cette idée : la majorité des voix donne seule le sens de l'intérêt social. Et par conséquent, ils refusent à la société une exis-

tence en dehors de la majorité des actionnaires, comme les individualistes en matière politique nient la réalité d'un Etat en dehors des citoyens.

Or, dans la situation présente il n'y a pas de contrepoids à la puissance des gros actionnaires, et l'érection de la société en une personne morale indépendante ou tout au moins la mise en valeur de ses intérêts pourrait dans les conflits balancer l'autorité des représentants de la majorité. La solution est la même, qu'il s'agisse de la protection des petits capitalistes, des actions des banques ou de celles des administrateurs. Théoriquement, cette solution est très acceptable. Mais pratiquement, il reste, et c'est tout le problème, à trouver qui dira à sa place l'intérêt de la société.

Naturellement, les réformateurs ne songent pas à déléguer comme représentant de la société anonyme un des organes qui l'administrent aujourd'hui. Il faut une puissance à la fois capable de s'imposer et au-dessus des soupçons de partialité : ce sera l'Etat. Pinner, Hugo Horowitz, Heymann, partisans de ce contrôle impartial, n'ont trouvé ni autre chose ni mieux, et les conclusions de Walter Rathenau sur le Conseil de surveillance des sociétés anonymes s'imposent (*Vom Aktienwesen*, p. 13) ; nous avons vu que les « auditors » du droit anglais n'ont pas non plus l'indépendance voulue.

Le Professeur Heymann a proposé de faire désigner des « auditors » par les Chambres de Commerce ou un Office économique du Reich, l'inter-

vention des autorités publiques leur étant superposée. A elle seule l'existence d'un contrôle officiel rendra les conseils d'administration plus prudents et plus soucieux de remplir convenablement leurs fonctions.

Il existe déjà un contrôle de l'Etat sur les groupements semi-officiels comme les communautés et qui est exclusivement juridique ; il pourrait servir de modèle. Les assurances privées dépendent de l'Office National pour l'assurance privée, les cartels d'un Tribunal des cartels où le ministère de l'économie nationale défend l'intérêt public ; la loi sur les dépôts a réglementé les banques, dont les bilans sont réunis et examinés tous les deux mois par la Reichsbank. Et si les émissions d'actions se font encore librement, c'est qu'on n'a pas eu le temps de créer un *office des actions*.

Cet office sera ou bien un office de surveillance chargé d'examiner les décisions prises dans les assemblées et de trancher les différends relatifs à la gestion, ou bien un tribunal spécial et indépendant comme « l'office des assurances sociales ». Et ainsi l'Etat contrôlera toutes les sociétés anonymes, c'est-à-dire un peu la vie et l'avenir économique du pays : « la grosse entreprise ne représente plus aujourd'hui de simples intérêts particuliers, elle renferme un facteur d'économie nationale qui appartient à la communauté ; et si elle a gardé à cause de son origine, avec ou sans droit des dirigeants privés, elle est cependant devenue de plus en plus nécessaire

aux intérêts publics ; elle s'est ainsi créée une nouvelle raison d'exister. Qu'elle continue de croître dans l'intérêt commun c'est possible, mais on ne saurait songer ni à l'affranchir de ses obligations, ni à détruire son unité » (Rathenau : *Vom Aktienwesen* p. 38).

C'est ce que très récemment le ministre de l'économie nationale exposait au Congrès du Parti populiste à Cologne (3 octobre 1926) : « les grands groupements économiques débordent de leur cadre d'entreprises privées ; leur caractère public est devenu fondamental. Et il faut nous réjouir de ce qu'ils s'en sont aperçus d'eux-mêmes... Car les patrons de l'industrie métallurgique ont constamment fait dépendre les négociations et la signature du cartel de l'acier de l'approbation du Gouvernement ».

En résumé, la socialisation des entreprises serait l'aboutissement logique de cette tendance, si l'on ne croyait devoir laisser une chance aux grands industriels de prouver qu'en gardant la responsabilité des affaires, ils servent pour le mieux l'intérêt public. Le principe de la personnalité des sociétés ne sacrifie donc ni rien, ni personne.

Nous arrivons ainsi à une conception qui réalise dans le domaine économique les réformes qui ont eu lieu ces dernières années dans le domaine social. Les actionnaires correspondent aux ouvriers et les administrateurs aux patrons ; l'Etat protège les uns et les autres et naturellement il agit plus souvent en faveur de ceux qui sont plus souvent vic-

times d'abus ; dans les conflits qu'il ne réussit pas à écarter il sert de médiateur et d'arbitre. Il a encore joué ce rôle dans le conflit métallurgique de novembre 1928 ; peut-être le jouera-t-il un jour en faveur des actionnaires d'une grande société comme l'Interressengemeinschaft Farbenindustrie dont le capital dépasse 6 milliards et demi de francs.

CHAPITRE IV

LES ADVERSAIRES DE LA RÉFORME DU DROIT DES ACTIONS

Secondé avec à-propos par M. Schlegelberger, représentant du ministère de la Justice, le Dr Solms-sen (Disconto-Gesellschaft) s'est élevé avec la dernière énergie contre tout projet de réforme, au cours du Congrès des juristes allemands. Il n'a rien souhaité d'autre que des facilités plus nombreuses pour les émissions d'emprunts sous forme de titres à option. Il semble avoir ainsi traduit la volonté du congrès dont les résolutions sont opposées à une réforme générale du droit des actions.

La situation présente répondrait aux besoins économiques du pays et celui-ci a besoin plus que tout autre de stabilité et de tranquillité. Et l'argument qui aurait le mieux porté repose sur l'incapacité actuelle du Parlement (Reichstag) de faire des lois. « Même si une commission composée des membres les plus distingués du barreau et de la magistrature réussissait à créer une législation nouvelle, on peut craindre que ce projet de loi ne soit complètement déformé par le Parlement et que des politiciens ignorants des complexités juridiques ne

détruisent par leurs violentes attaques cette construction d'art. Sans doute nos parlementaires, tels que nous les connaissons, pourraient faire des lois d'expédients, mais ils sont incapables de travailler à une législation de l'importance d'un Code civil ou d'un Code de commerce. »

Cette crainte d'une intervention quelconque du Parlement correspond évidemment à la crainte d'une réforme qui tendrait seulement à rétablir la situation d'avant-guerre et à mettre les réalisations économiques d'accord avec les textes législatifs.

Cependant le Conseiller Schlegelberger est venu appuyer cette thèse hardie en disant :

« Le mouvement créé en faveur d'une réforme est dû bien plus à des théoriciens critiques qu'aux intéressés eux-mêmes. Et en général les actionnaires sont très satisfaits des actions à vote plural. Il ne faut pas mésestimer les risques d'une emprise étrangère ni oublier combien tout récemment elle fut à craindre. Le ministre français Loucheur avait préparé au cours des premières années de paiements au titre des Réparations un projet d'après lequel 25 % du capital des sociétés anonymes allemandes devrait être livré aux alliés. Sans doute, l'Angleterre s'est opposée à la réalisation de ce projet, mais voilà tout de même une preuve de l'existence d'un danger. L'influence du capital français dans les sociétés polonaises en est une autre. Il y a peut-être eu des abus par suite de l'usage fait des actions à vote plural pour balancer des influences à l'intérieur même

du pays, mais en général, il n'en est pas résulté d'inconvénients d'ordre juridique. Il faut donc se féliciter de l'élasticité du droit commercial allemand, qui a autorisé toutes les mesures de protection voulues dans des temps difficiles.

D'autre part, les actions de dépôt des banques sont justement balancées par actions à vote plural des industriels (nous avons montré leur identité) et il serait contraire aux habitudes économiques allemandes de donner à l'Etat un rôle dans la création ou l'utilisation du vote plural. Et bien qu'on ait projeté un « Office des actions » en Hongrie, le marché financier n'a aucun besoin de tutelle. D'ailleurs pourquoi limiter l'exercice du droit de vote, si les élections au conseil de surveillance restent libres, elles suffisent à donner le contrôle d'une société.

Il est enfin impossible de renoncer aux actions-stock tant que circuleront des obligations convertibles. Rien ne permet de souhaiter des émissions de titres au-dessous du pair, étant donnés leurs graves inconvénients et leurs petits avantages. En résumé des réformes partielles sont dangereuses, une réforme générale est superflue. »

Et malgré cela, le Congrès a désiré rassurer l'opinion publique en constituant une Commission chargée d'étudier le problème de la nécessité d'une réforme et s'il y avait lieu celui de cette réforme même. Les conclusions adoptées à l'unanimité par les membres de cette commission après deux années d'études méritent de précéder et de guider la nôtre.

**Rapport présenté par la Commission
des délégués du XXXIV^e Congrès de juristes
(1928).**

C. — FACILITÉS NOUVELLES POUR TROUVER DES CAPITAUX
A LA FONDATION DE LA SOCIÉTÉ ET LORS DES AUGMEN-
TATIONS DE CAPITAL. DROIT DE SOUSCRIPTION.

§ III. — *Actions privilégiées sans droit de vote.*

La commission propose d'ajouter au para-
graphe 252 H. G. B. la clause suivante :

« Les statuts peuvent supprimer ou limiter le
droit de vote de toute action, qui jouit d'un droit de
dividende préférentiel et cumulatif de 6 % et d'un
privilège à la liquidation au moins égal à son mon-
tant nominal accru des dividendes non versés.

Les actions bénéficiant de cette règle doivent être
de 20 R. M... »

L'action privilégiée joue un grand rôle comme
moyen de finance en Angleterre et surtout en Amé-
rique. En Allemagne, elle présente non seulement
des difficultés d'ordre fiscal mais aussi l'inconvénient
de comporter des assemblées particulières en cas
d'augmentation de capital (§ 278 al. 2).

Il n'est pas possible à l'heure actuelle d'y créer
de véritables actions privilégiées de financement.
Pourtant la commission estime que cette possibilité
devrait exister, car elle répond à un véritable be-
soin...

Le nouveau paragraphe 252 projeté a l'avantage de ne pas contredire les paragraphes 275 et 278. Il est admis que les possesseurs de telles actions n'attachent aucune valeur au droit de vote. Et sans celui-ci, on ne crée pas une nouvelle catégorie d'actions de protection. Cette réforme permettrait d'attirer les capitaux étrangers sans danger d'emprise. La protection des paragraphes 275 et 278 est superflue; le projet prévoit que les privilèges des nouveaux titres ne pourront être modifiés par aucune majorité. Afin que d'autre part ils ne constituent pas un obstacle insurmontable à d'éventuelles mesures d'assainissement, il serait recommandé d'adopter en cette matière les dispositions particulières aux obligations. Pour les autres droits de l'actionnaire et notamment celui de participer aux assemblées générales demeurent inchangés... On crée ainsi une source de placements sûrs pour les petits capitalistes.

IV. — *Actions-stock.*

La commission est d'avis de laisser se poursuivre, en dehors de la loi, la création d'actions-stock, telle qu'elle s'est développée au cours des dernières années (V. § 30 de l'ordonnance sur les bilans-or et paragraphe 45 de la loi sur la valorisation). Elle considère ces titres comme un moyen de financer les sociétés et de préparer les transactions...

En pratique, les actions-stock constituent plus ou moins des actions dont la société émettrice reste

propriétaire. Il est rare qu'elles apportent une contre-partie en argent au crédit de la Société.

La majorité de la commission recommande par suite deux modifications à la législation en vigueur. Les actions-stock, ainsi que le prouve leur régime fiscal, constituent un capital fictif. Elles sont analogues à ce qu'à l'étranger on appelle capital autorisé. Or, ce dernier n'a pas le droit de vote et la majorité de la commission a estimé qu'on devait en priver les actions-stock. De même pour le droit de souscription. De plus, il importe d'exiger qu'on fasse figurer ces actions au bilan ou dans le rapport du conseil.

... La majorité de la commission considère qu'il est superflu pour en arriver là de rédiger une prescription spéciale. De même pour les actions qui sont entre les mains d'une filiale, et qui ne sont pas, à vrai dire, des actions-stock, elle estime qu'il appartient aux tribunaux d'apprécier leur droit de vote.

Un projet tendant à prescrire une appréciation comptable des actions-stok a été rejeté.

VIII. — *Droit de souscription.*

La commission s'est particulièrement intéressée à la question du droit de souscription... Il lui a paru souhaitable d'ériger une protection contre une exclusion abusive du droit de souscription et les points suivants ont fait l'objet d'une discussion :

a) Faire dépendre l'exclusion du droit de sous-

cription de la décision d'une majorité qualifiée. Quelques remarques s'imposent à ce sujet. Il serait imprudent d'accorder un droit de veto aux minorités. Elles ont montré une tendance trop accusée à abuser de leur puissance. Cela aurait notamment un grave inconvénient dans l'hypothèse d'une société qui, ayant de pressants besoins d'argent ne pourrait les satisfaire qu'en augmentant son capital. Ce n'est pas dans cette voie que l'on trouvera un remède, car le même danger se retrouve dans tous les cas où la majorité qualifiée veut arracher son droit de souscription à la minorité.

b) Prescrire que les droits de souscription doivent être dans une certaine proportion offerts aux actionnaires, ce serait consacrer légalement l'exclusion du droit de souscription au delà de la proportion considérée, et la souscription obligatoire peut avoir des résultats fâcheux.

c) Prescrire que les actions ne peuvent être offertes à un tiers qu'à un cours déterminé. Mêmes objections.

d) Prescrire que le droit de souscription ne peut être retiré sans motif sérieux. Ce moyen n'a aucune valeur pratique. Il entraînerait de nombreux procès et une grande insécurité.

e) Exiger, qu'en cas d'exclusion du droit de souscription on communique aux actionnaires le cours auquel les actions seront cédées. On ne saurait se prononcer sur le succès d'une telle prescription, étant donné que lors d'une augmentation de capital

on ignore souvent à quel cours les nouveaux titres trouveront preneur.

La commission est donc persuadée qu'il n'existe pas de moyen législatif d'entraver par une prescription étroite les lésions d'actionnaires par l'exclusion du droit de vote.

Elle estime que cela tient au fait que toutes les fois que le droit de souscription n'a point de justification économique il y a une manœuvre illicite de la majorité. Et le législateur est impuissant à arrêter par des dispositions de détail ces machinations. Toutes prescriptions, qu'on pourrait envisager, n'auraient aucun effet dans l'hypothèse d'apports en nature. C'est une source d'abus intarissable pour une majorité malhonnête. Il n'y a donc pas de solution satisfaisante.

Cependant pour satisfaire l'opinion publique, la commission propose de faire un progrès apparent en insérant dans le paragraphe 282 la clause que voici :

« Le droit de souscription ne peut être totalement ou partiellement retiré aux actionnaires sans qu'un avis expresse ait été publié deux semaines au moins avant la date de l'assemblée générale. »

Le Reichsgericht a décidé, que cette publication n'est pas nécessaire. Cette mesure aurait cependant l'avantage de protéger un peu les actionnaires en les prévenant à temps.

Tout le monde fut d'accord sur l'inutilité d'une publication de l'usage projeté des droits ainsi supprimés.

La commission tout en concluant à l'inutilité d'une réglementation de cas particuliers, a jugé nécessaire l'insertion d'une *clause générale* dans le droit des actions.

e) ASSEMBLÉE GÉNÉRALE ET DROIT DE VOTE.

§ 1. — *Actions de vote plural.*

... La commission est unanime dans son opposition à une suppression radicale du vote plural.

Des considérations multiples ont abouti à la résolution suivante :

« Les actions à vote plural peuvent être supprimées cinq ans après promulgation de la présente loi par décision d'assemblée générale. Une majorité des trois quarts du capital social est nécessaire. Le droit de vote s'exerce d'après le montant des actions. L'amortissement s'effectue par remboursement du montant nominal, autant que les statuts n'ont pas prévu de prime de rachat. Il peut avoir lieu avec l'aide du capital sans préjudice des paragraphes 288 et suivants.

Si le droit de vote est un avantage consenti en lieu d'autres droits particuliers ou une compensation aux charges spéciales des acquéreurs d'actions à vote plural, ceux-ci doivent être indemnisés en conséquence.

Les règles destinées à assurer des avantages aux

collectivités publiques dans les entreprises mixtes sont maintenues...

... La commission conclut à cette autre décision:

« Le droit de vote des actions non entièrement libérées peut être supprimé. Cette décision exige une majorité des $\frac{3}{4}$. »

Et elle propose de toujours exiger une majorité des $\frac{3}{4}$ pour les créations futures d'actions à vote plural.

§ 2. — *Clause générale.*

La commission propose l'insertion de la prescription suivante dans le paragraphe 252 :

« L'exercice du droit de vote est interdit à tout actionnaire qui poursuit la recherche d'avantages particuliers pour lui ou pour un tiers au détriment des intérêts sociaux.

Toute personne qui vote est responsable vis-à-vis de la société, du dommage que peut lui causer son vote. La société est autorisée à se prévaloir du paragraphe 268 al. 1. »

Par cette disposition générale, la commission s'est contentée d'adapter le paragraphe 826 du Code civil au domaine du droit des actions et de donner ainsi au juge la possibilité de se prononcer sans pour cela taxer les personnes incriminées de mauvaises mœurs. Il est en effet prouvé qu'il condamne très difficilement les commerçants pour atteinte aux bonnes mœurs.

§ 3. — *Le paragraphe 252 alinéa 3 H.G.B.*

La commission a été unanime à considérer comme excessive cette entrave à l'exercice du droit de vote dans le cas de fusion ; ou bien la fusion dépend du bon vouloir de la minorité ou bien la majorité est obligée de cacher ses intentions... Elle constate l'inefficacité de paragraphe 252, al. 3, dans les autres cas, étant donné la jurisprudence actuelle. Il est contraire aux tendances économiques modernes... la suppression de la deuxième phrase de l'alinéa 3, paragraphe 252 s'impose.

La clause générale proposée aura de bien meilleurs effets de protection que les mesquines dispositions du paragraphe 252.

§ 4. — *Cession légitimée. Droit de vote des banques.*

Puisqu'on modifie le paragraphe 252 la cession légitimée ne tourne plus aucun texte de la loi.

Rien n'est à changer dans la situation actuelle de vote des banques avec les actions en dépôt... Il y a un peu là un contrepoids aux actions de contrôle... la suppression du monopole des Grandes banques conduirait en fait à la non représentation des actionnaires isolés.

§ 5. — *Nullité des décisions
d'assemblées générales.*

Il est nécessaire de savoir clairement si une décision est nulle ou seulement discutable. La commission considère comme insupportable la possibilité de faire annuler des décisions plusieurs années après leur mise en vigueur. Elle propose donc de remanier comme suit le paragraphe 271 alinéa 1 :

« Une décision d'assemblée générale peut être attaquée sur le terrain de sa validité avec l'appui des règles ci-après comme contraire à la loi ou aux statuts. Elle est aussi contraire à la loi si elle porte atteinte aux bonnes mœurs ou si l'actionnaire poursuit par l'exercice de son droit de vote la recherche d'avantages particuliers pour lui ou pour un tiers au détriment des intérêts évident de la société. »

§ 6. — *Paragraphe 266. Protection des minorités.*

La majorité prend souvent les devants en proposant elle-même des réviseurs, ils n'appartiennent donc pas à la minorité. Pour éviter le détour la commission propose une nouvelle rédaction du paragraphe 252 alinéa 2.

« La même minorité peut en cas de nomination de réviseurs par décisions d'assemblée générale proposer certaines personnes. Si l'assemblée rejette

la proposition, le tribunal fait sur appel de cette minorité, ordonner une autre réunion de reviseurs. »

F. — BILAN. PROFITS ET PERTES

PARTAGE DES BÉNÉFICES. RENSEIGNEMENT. PUBLICITÉ.

I. — *Bilan.*

La commission ajoute au paragraphe 261 :

« Les actions appartenant à la société doivent figurer au bilan comme telles et de telle sorte que leur montant nominal et leur valeur réelle soient connus. Cette disposition concerne aussi les actions que la société possède sous couvert d'un tiers ».

APPRÉCIATION

La réforme proposée par la commission tient compte de toutes les difficultés actuelles ; elle est essentiellement réaliste et répond aux préoccupations du moment. Et malgré sa modération elle suffirait à supprimer toute contradiction entre le droit et ses applications. Les actions-stock ne participeraient plus au vote, rien n'est plus logique et les sociétés n'ont aucun argument probant pour obtenir le maintien d'une simple tolérance.

Le succès des actions sans droit de vote n'est pas certain ; autant vaut pour les capitalistes, souscrire à des obligations intéressées soit aux bénéfices, soit au chiffre d'affaires : ils évitent de partager les pertes.

Au contraire on ne voit pas très bien où conduiraient les réformes générales proposées et il est difficile de tirer de toutes les thèses doctrinales une autre certitude que celle-ci :

L'existence d'abus n'est pas niable, l'efficacité des remèdes proposés bien douteuse. Il en résulte un certain malaise que n'ont pas clairement expliqué les membres du Congrès.

La Société Anonyme en Allemagne, comme d'ailleurs dans bien des pays, n'a plus aujourd'hui, un aspect unique malgré une forme juridique unique. Dans certaines entreprises, nous l'avons constaté, l'actionnaire tend de plus en plus à devenir un simple obligataire à revenu variable ; il s'agit ici de toutes ces sociétés dont les destinées sont entre les mains soit de Banques et de gros capitalistes, soit de collectivités. Nous voulons naturellement parler de l'actionnaire qui ne siège pas dans un Conseil et qui a besoin de protection. Peu à peu, les groupements deviennent toujours plus puissants et plus influents par suite de fusions et d'ententes.

Cependant la forme juridique de l'Aktiengesellschaft continue de s'appliquer à des entreprises modestes où des administrateurs consciencieux cherchent à intéresser les moindres capitalistes au progrès des affaires sociales. Ainsi, deux tendances se dégagent : l'une qui entraîne la société anonyme vers la société en commandite par actions, l'autre qui la rapproche de la société à responsabilité limitée.

On s'explique alors qu'une seule solution ne puisse être applicable à ces deux types de sociétés, et que vouloir tout arranger par un seul moyen constitue une chimère aussi vaste que celle de prétendre guérir un mal sans rien faire. Au moins le régime de la liberté présente cet avantage de laisser adapter à des problèmes particuliers des solutions particulières.

Jusqu'à présent, l'Etat a préféré ne pas intervenir ; il serait téméraire d'affirmer qu'il maintiendra sa position. Walter Rathenau a jadis émis l'hypothèse d'un vote des actionnaires de la Deutsche Bank, décidant de fermer les guichets de la Banque et il ajoutait que jamais le Gouvernement ne laisserait s'exécuter une telle décision ; et, en effet, lors de la liquidation du Konzern Stinnes, nous avons vu intervenir à côté des banquiers, des représentants et aussi des membres du Gouvernement. L'abstention et le silence très manifestes gardés par les autorités publiques à l'égard des actions de dépôt, de vote plural et de stock nous incitent donc à considérer leur non-intervention comme une approbation. Et cette situation n'a pas de raison de se modifier tant que des événements plus puissants que les maîtres de l'heure ne viendront pas tirer le législateur de sa torpeur.

CONCLUSION

Ainsi des tractations sur le droit de vote des actions qu'on ose à peine en secret dans les autres pays, et les différentes formes du vote plural veraient bientôt leur légalité confirmée en Allemagne par une intervention du Parlement.

La dernière grande réforme du droit des sociétés avait été inspirée par un idéal de justice et d'équité. Si, à présent, on jugeait bon de remanier les lois écrites, l'idée directrice serait la productivité des entreprises, le but à atteindre, la suppression de toute entrave au développement des affaires. Afin de se sauver lui-même l'Etat a sans hésitation sacrifié les intérêts particuliers d'un grand nombre de citoyens ; il consent aujourd'hui à laisser tomber à rien les influences dispersées de la multitude des simples propriétaires d'actions, puisque la prospérité nationale doit en être accrue.

L'évolution, que nous nous sommes efforcés de retracer, s'est tout entière accomplie en faveur des dirigeants de la production ; ils ont gagné en indépendance et en prestige, toutes les audaces leur sont permises, rien ne limite plus leurs initiatives. Les pouvoirs publics les soutiennent, les magistrats ferment les yeux.

Et pourtant, n'est-ce pas aux tribunaux qu'il appartient de sauvegarder les intérêts individuels ? Est-ce qu'ils ne vont pas être obligés de sortir de la réserve observée jusqu'ici ? Ils ont accepté qu'on retire à l'actionnaire ses meilleurs moyens de contrôler la gestion du patrimoine social ; c'est donc maintenant à eux que ce contrôle devrait normalement incomber. Et pour qu'ils puissent assumer cette responsabilité, ce ne sont pas surtout les textes qui leur font défaut, mais les renseignements. La discrétion dont ils font si souvent preuve, vient en grande partie de l'impossibilité où ils sont d'apprécier les faits qui leur sont soumis ; ce n'est qu'à condition de suivre au jour le jour la transformation des sociétés, qu'ils pourront se faire une opinion sur la justice d'une mesure ou le danger d'une innovation.

Si, dans l'avenir, ils n'osent pas se charger de la défense du vieux principe de l'équité, ils risquent de perdre une grosse partie de leur influence ; car il est des abus que l'opinion publique n'accepte pas, et le gouvernement sera forcé de suppléer à la carence des magistrats par des interventions directes, à moins qu'il ne confie à un nouvel organe, la mission de résoudre les difficultés relatives aux sociétés par actions.

Le problème du rôle à jouer par les actionnaires est en Europe d'une grande actualité sous l'aspect particulier du vote plural. Et sans nécessairement en déduire une prochaine unification du droit des

sociétés, il faut bien constater que partout il a subi l’empreinte d’événements sociaux et économiques, dont les répercussions ont affecté le monde entier.

La meilleure justification des actions de protection est donnée par leur rapide profusion en dehors de l’Allemagne. Sans doute elles ne répondent pas aux idées fondamentales d’un code de commerce, qui, d’après l’opinion de ses rédacteurs devait suffire au ^{xx}^e siècle. Sans doute elles ont, comme toute révolution laissé derrière elles des victimes et provoqué des abus, mais leur concours était indispensable à un pays ruiné par la guerre. Elles ont fourni aux chefs responsables de la production l’influence nécessaire pour abattre la résistance des partisans d’une inertie routinière et pour faire triompher des conceptions conformes aux progrès de la science. En rénovant le fonctionnement de la société anonyme, elles en ont fait la forme nécessaire des entreprises, qui appelées à se développer sans trêve demandent à grandir suivant un plan conçu longtemps d’avance et appliqué sans discontinuité. Ainsi disparaît, dans beaucoup d’hypothèses, l’avantage, qui consistait pour les affaires de petite envergure, dans l’unité de direction et la stabilité des patrons.

Les abus, qui avaient suscité cette espèce de croisade des journalistes en faveur de petits capitalistes qui ne leur demandaient rien, se sont fortement atténués par l’effet d’une menace d’intervention du législateur. Celle-ci, par la juste crainte qu’elle inspire, incite les innovateurs à la prudence ; une loi

aurait au contraire pour effet, de proposer à leur imagination des moyens de couvrir avec certitude les irrégularités.

Les actions-stock sont ramenées à des proportions normales, les titres à droit de vote privilégié n'ont plus la majorité des voix, les banques reprennent l'habitude d'avertir la clientèle des dates d'assemblées générales.

Il est assez curieux de noter qu'à l'égard de cette évolution des sociétés anonymes allemandes l'attitude des critiques s'est elle-même modifiée.

A mesure que les abus deviennent moins criants et que les nouveaux titres se répandent parmi les entreprises les mieux considérées, ce qui s'appelait scandale juridique tend progressivement à devenir une ingénieuse interprétation du droit. Comme il est arrivé plus d'une fois dans l'histoire du genre humain, l'hérétique se transforme en précurseur.

On pourrait croire qu'à la faveur d'un retour à une monnaie saine, les armes qu'avaient forgées les administrateurs de sociétés seraient abandonnées et qu'on respecterait mieux les susceptibilités de l'actionnaire. C'était mésestimer la valeur des moyens de défense nouveaux ; ils assurent trop bien la tranquillité de ceux qui les détiennent pour être ainsi abandonnés : plus d'assemblée convoquée en vain, plus de proposition rejetée, plus d'élection manquée. C'est le silence imposé aux actionnaires turbulents ou importuns, la réussite de tous les projets, de toutes les combinaisons. Et cela n'est-il pas

conforme à l'intérêt supérieur des associés? L'actionnaire ordinaire ne peut plus prétendre suivre les affaires d'une société qui groupe toutes les entreprises électriques d'un pays ou d'une banque, dont les succursales sont réparties à travers le monde. Il ne s'y intéresse d'ailleurs pas; il demande seulement, qu'il soit distribué des dividendes, des avantages pécuniaires de toutes sortes, et qu'en Bourse la valeur marchande de ses titres augmente rapidement. Désormais, les cours ne seront plus l'objet d'oscillations incohérentes consécutives à des achats de majorités; la spéculation verra son domaine réduit aux promesses de rendement des affaires, à l'éventualité de fusions et d'ententes entre concurrents. Les actions de contrôle sont favorables à la concentration industrielle, à la rationalisation de la production, aux progrès techniques, à l'abaissement des prix de revient, donc à l'accroissement des bénéfices. La fin est honnête; les moyens le sont aussi.

Quant à savoir, si précisément cette indépendance des administrateurs de sociétés sauvegarde le caractère national d'une entreprise, c'est une autre question. Sans doute l'Etat allemand et les collectivités publiques ont mis la main sur certaines mines, sur l'aluminium et la distribution de l'électricité; la métallurgie, l'industrie chimique, les grosses banques sont encore indépendantes de l'étranger. Mais les automobiles sont contrôlées par le capital américain, la margarine a été absorbée

par les Hollandais et faute d'entente entre elles les compagnies de navigation sont très sérieusement menacées. Alors, il est permis de se demander si le vote plural en écartant toute mauvaise surprise pour les majorités au pouvoir ne risque pas d'en réserver aux minorités, si les petits actionnaires ne feraient pas mieux de devenir obligataires.

L'Allemagne, cependant, a trop besoin de capitaux pour laisser décourager une seconde fois ses petits épargnants. Il semble, au contraire, démontré, que les accords internationaux, en rendant l'industrie allemande solidaire des intérêts étrangers, lui assureront dans l'avenir des appuis nombreux et puissants. Ces accords se font et continueront inévitablement de se faire avec les représentants du pays prêteur par excellence : les Etats-Unis. Aussi l'évolution du droit allemand se traduira presque certainement par un rapprochement avec le droit américain. Déjà, les emprunts émis pratiquement sous forme de « convertible bonds » sont un pas de franchi dans cette voie ; l'action sans montant nominal fera peut-être bientôt son apparition.

Retenons de l'évolution des sociétés allemandes un fait, qui n'est déjà plus en Europe le privilège de l'Allemagne : les chefs de qui dépend la prospérité de l'industrie, ont conquis de haute main leur indépendance sur le capital et ne sont pas près de l'abandonner.

ABRÉVIATIONS

A.-G.	. . .	Aktiengesellschaft.
B. G. B.	. . .	Bürgerliches Gesetzbuch.
F. Z.	. . .	Frankfurter Zeitung.
G. B. V.	. . .	Goldbilanzverordnung.
H. G. B.	. . .	Handelsgesetzbuch.
G. m. b. H.	. . .	Gesellschaft mit beschränkter Haftung.
K. a. A.	. . .	Kommanditgesellschaft auf Aktien.
J. W.	. . .	Juristische Wochenschrift.
O. L. G.	. . .	Oberlandesgericht.
R. G.	. . .	Reichsgericht.

BIBLIOGRAPHIE

- ASCH. — *Das rumänische Aktien gesellschaftsrecht*. Ostrecht, 1925.
- BAUER. — *Die rechtliche Struktur der Truste*. Mannheim, Berlin, 1927.
- BEUTNER. — *Der rechtliche Charakter der Goldmarkeröffnungsbilanz und das Anfechtungsrecht der Aktionäre*, 1924.
- BERNICKEN. — *Das Bezugsrecht des Aktionärs*. Berlin, 1928.
- BONDI. — *Vorzugsaktien mit mehrfachem Stimmrecht*, 1921.
- BRAUN. — *Le régime des sociétés par actions aux Etats-Unis*. Paris, 1924.
- BREIT (JAMES). — *Kommentar zur Goldbilanz-Verordnung*, 1925.
- BRUCK. — *Zur Systematik der Unternehmensformen*. Tübingen, 1924.
- BUGLEY. — *The law and practise under the companies act*, 1924.
- BUMBACHER. — *Die Aktie als Grundlagedes Stimmrechts*, 1925.
- COOK. — *The principles of Corporation Law*, 1925.
- COSACK. — *Eigene Aktien*, 1907.
- ELTZBACHER. — *Deutsches Handelsrecht*, 1924.
- FEILCHENFELD. — *Die Goldumstellung der Aktiengesellschaften*. Berlin, 1925.
- FLECHTHEIM. — *Die rechtliche Organisation der Kartelle*. Mannheim, 1923.
- *Zur Stimmenthaltung des Vertragsgegners bei Gesellschaftsbeschlüssen*. J. W., 1925.
- FRANK-FAHLE. — *Die Stimmrechtsaktie*. Berlin, 1923.
- FRIEDLANDER. — *Konzernrecht*. Berlin, 1927.
- GEILER. — *Gesellschaftliche Organisationsformen*, 1919.
- *Die wirtschaftlichen Strukturwandlungen und die Reform des Aktienrechts*. Berlin, 1927.
- GIERKE (V.). — *Handelsrecht und Schiffsfahrtsrecht*, 1926.

- GIESECKE. — *Das Aktienstimmrecht der Banken*, 1926.
GOLDSCHMIDT. — *Die Aktiengesellschaft*, 1927.
HAMBURGER. — *Die Organgesellschaft*, 1927.
HAUSSMANN. — *Vom Aktienwesen u. vom Aktienrecht*, 1928.
HAYUM. — *Die Grenzen der Mehrheitsherrschaft*, 1927.
HEINEMANN. — *Lücken im Aktienrecht*, 1927.
HEINSHEIMER. — *Handels und Wechselrecht*, 1924.
HOFFMANHSTAHL (V.). — *Entwurf eines neuen österreichischen Aktiengesetzes*, 1926.
HORRWITZ. — *Schutz und Vorratsaktien*, 1926.
HUECK. — *Die Anfechtbarkeit und Nichtigkeit von Generalversammlungsbeschlüssen*, 1924.
KUNCZ. — *Die Grundzüge des neuesten ungarischen Gesetzesentwurfes über die Aktiengesellschaften*, 1927.
LEHMANN. — *Rechtsformen u. Wirtschaftstypen der privaten Unternehmung*, 1925.
LIEFMANN. — *Die Unternehmungsformen*, 1928.
LION. — *Wahre Bilanzen*, 1927.
LUDEWIG. — *Hauptprobleme der Reform des Aktienrechts*, 1929.
MOSER. — *Die Generalversammlung einer Aktiengesellschaft* 1925.
MULLER-ERZBACH. — *Deutsches Handelsrecht*, 1928.
NUSSBAUM. — *Aktionar und Verwaltung*, 1928.
PLANITZ. — *Die Stimmrechtsaktie*, 1922.
RATHENAU. — *Vom Aktienwesen*, 1918.
SCHLEGELBERGER. — *Probleme des Aktienrechts*, 1927.
— *Zur Rationalisierung der Gesetzgebung*, 1928.
SCHMALENBACH. — *Reform der Aktienbilanz*, 1927.
SCHMULEWITZ. — *Die Verwaltungsaktie*, 1927.
SOLMSEN. — *Probleme des Aktienrechts*, 1928.
STAUB. — *Kommentar zum H. G. B.*, 1927.
WIELAND. — *Der schweizerische Aktienrechtsentwurf*, 1927.
ZICKERT. — *Aktien-Analysen*, 1927.

JOURNAUX.

Frankfurter Zeitung.
Kölnische Zeitung.
Berliner Börsen Zeitung.
Berliner Tageblatt.

PÉRIODIQUES.

Bank-Archiv.
Der Deutsche Volkswirt.
Der Wirtschaftsdienst.
Wirtschaft u. Statistik.
Deutsche Juristenzeitung.
Zentralblatt für Handelsrecht.
Juristische Wochenschrift.
Leipziger Zeitschrift für Handels-und Konkursrecht.

THÈSES.

Bumbacher. — Die Aktie als Grundlage des Stimmrechts nach schweizerischem und deutschem Recht unter Berücksichtigung des schweizerischen Entwurfs zur Revision des Obligationenrechts (Hamburg, janvier 1924).
David (René). — La protection des minorités dans les sociétés par actions (Paris, 1928).
Franz (Marx). — Die Bedeutung der Interessenkollision für das Aktienstimmrecht, und die Rechtsgültigkeit von Generalversammlungsbeschlüssen (Heidelberg, 1927).

Vu : le Président de la thèse,
PERCEROU.

Vu : Le Doyen,
BERTHELEMY.

Vu et permis d'imprimer :
Le Recteur de l'Académie de Paris,
CHARLÉTY.

PLAN

	Pages
INTRODUCTION.....	I

PREMIÈRE PARTIE

LES PRINCIPES DU CODE DE COMMERCE ALLEMAND

CHAPITRE PREMIER. — L'action, source du droit de vote...	9
a) Caractères généraux.....	10
b) Action au porteur et action nominative.....	12
CHAPITRE II. — La liberté du vote.....	16
a) Tout actionnaire peut voter.....	16
b) Cas d'abstention obligatoire.....	18
c) Une société ne peut être son propre actionnaire....	
CHAPITRE III. — Le régime démocratique des sociétés de capitaux.....	29
a) Loi de la majorité.....	33
b) Egalité des droits.....	31
c) Protection des minorités d'actionnaires.....	36
CHAPITRE IV. — Les sanctions.....	43

DEUXIÈME PARTIE

L'EXERCICE DU DROIT DE VOTE

CHAPITRE PREMIER. — L'actionnaire vote en personne.....	49
a) Formalités ordinaires.....	49
b) L'action est en gage.....	52
c) L'action est en usufruit.....	53

	Pages
CHAPITRE II. — Le vote par représentation.....	56
a) Représentation légale.....	56
b) Représentation contractuelle.....	57
c) Représentation secrète.....	58
CHAPITRE III. — Les actions en dépôt chez les banques...	63
a) Manières de procéder des banques.....	63
b) Légalité du vote des banques.....	66
c) Conséquences pratiques.....	73
d) Réformes envisagées.....	81

TROISIÈME PARTIE

LE VOTE PRIVILÉGIÉ

CHAPITRE PREMIER. — Les difficultés nées de l'inflation monétaire.....	88
CHAPITRE II. — Etat du droit avant la guerre.....	93
a) Différentes catégories d'actions.....	94
b) Le vote plural ancien.....	98
c) Moyens de s'assurer la majorité.....	100
CHAPITRE III. — Les actions à vote plural.....	107
a) Origine et développement.....	109
b) Le vote plural et la doctrine.....	113
c) La jurisprudence.....	122
CHAPITRE IV. — Les actions-stock.....	139
a) Création.....	139
b) Utilisation.....	141
c) Danger.....	143
d) Légalité.....	145
e) Rôle économique.....	147
CHAPITRE V. — Exemples concrets.....	152

QUATRIÈME PARTIE

LES PROJETS DE RÉFORME

	Pages
CHAPITRE PREMIER. — De la nécessité d'une réforme.....	167
a) Fréquence et importance des abus.....	167
b) Insuffisance du régime actuel.....	175
CHAPITRE II. — Projets de réforme particuliers au droit de vote.....	177
a) Règlementation du vote plural.....	177
b) Suppression des nouvelles actions.....	182
c) Amortissement obligatoire.....	184
CHAPITRE III. — Projet d'une réforme générale du droit des actions.....	185
a) Introduction en Allemagne de dispositions du droit américain.....	185
b) Réforme sur la base d'un nouveau principe.....	189
CHAPITRE IV. — Les adversaires de toute réforme et le rapport de la commission déléguée par le Congrès de Cologne.....	196
CONCLUSION.....	211

